

**ANALISIS PERBANDINGAN *CURRENT RATIO*,
DEBT TO EQUITY RATIO, *RETURN ON ASSETS*, *RETURN ON EQUITY*,
NET PROFIT MARGIN DAN *EARNING PER SHARE* PERUSAHAAN
SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG
LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA**

Disusun Oleh:

BUNGA MASITHA DEMPO

NIM. 145020201111096

SKRIPSI

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat untuk Meraih
Derajat Sarjana Ekonomi**



**KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
JURUSAN MANAJEMEN**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS BRAWIJAYA
MALANG**

2017

LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi dengan judul:

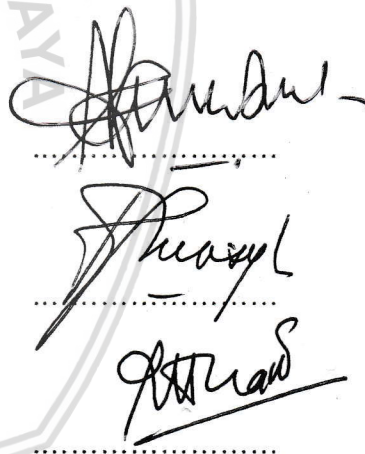
ANALISIS PERBANDINGAN *CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO, RETURN ON ASSETS, RETURN ON EQUITY, NET PROFIT MARGIN* DAN *EARNING PER SHARE* PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG *LISTING* DI BURSA EFEK INDONESIA

Yang disusun oleh:

Nama : Bunga Masitha Dempo
 NIM : 145020201111096
 Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
 Jurusan : Manajemen
 Konsentrasi : Keuangan


Telah dipertahankan didepan Dewan Penguji pada tanggal 30 April 2018 dan dinyatakan memenuhi syarat untuk diterima.

1. Dr. Atim Djazuli, SE., MM.
 NIP. 19600801 198603 1 005
 (Dosen Pembimbing)
2. Dr. Kusuma Rarnawati SE., MM., CFP.
 NIP. 19610923 200604 2 001
 (Dosen Penguji 1)
3. Risna Wijayanti SE., MM., Ph.D., CFP.
 NIP. 19620510 198601 2 001
 (Dosen Penguji 2)



Malang, 04 Juni 2018

Ketua Program Studi S1 Manajemen,



Dr. Siti Aisjah., SE., MS. CSRS., CFP.

NIP. 19601111 198601 2 001



SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini , saya :

N a m a : Bunga Masitha Dempo
Tempat/Tgl. Lahir : Batam, 14 Desember 1996
Nomor Induk : 145020201111096
Jurusan : S-1 Manajemen
Konsentrasi : Keuangan
Alamat : Jl. Melati blok C No 82 Baloi Centre, Batam

menyatakan dengan sesungguhnya bahwa **SKRIPSI** berjudul :

ANALISIS PERBANDINGAN *CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO, RETURN ON ASSETS, RETURN ON EQUITY, NET PROFIT MARGIN* DAN *EARNING PER SHARE* PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG *LISTING* DI BURSA EFEK INDONESIA

yang saya tulis adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat atau saduran dari Skripsi orang lain.

Apabila dikemudian hari ternyata pernyataan saya tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabutnya predikat kelulusan dan gelar kesarjanaannya).

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Malang, 25 Mei 2018

Mengetahui,
Dosen Pembimbing

Yang membuat pernyataan

Dr. Atim Djazuli, SE., MM
NIP. 19600801 198603 1 005



Bunga Masitha Dempo
NIM.145020201111096



Universitas Brawijaya

UNIVERSITAS BRAWIJAYA
GALERI INVESTASI BEI
(IDX- Indonesia Stock Exchange)



Indonesia Stock Exchange

SURAT KETERANGAN
NO. 074/GI.BEI-UB/V/2018

Saya, yang bertanda tangan di bawah ini, Ketua Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya menerangkan bahwa:

Nama : BUNGA MASITHA DEMPO

NIM : 145020201111096

Fakultas / Jurusan : FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS /MANAJEMEN



Perguruan Tinggi : UNIVERSITAS BRAWIJAYA

Telah mengadakan penelitian dalam rangka penyusunan Tugas Akhir di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya Malang pada bulan Desember 2017. Penelitian tersebut berjudul:

“ANALISIS PERBANDINGAN *CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO, RETURN ON ASSETS, RETURN ON EQUITY, NET PROFIT MARGIN, DAN EARNING PER SHARE* PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG *LISTING* DI BURSA EFEK INDONESIA”

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk digunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 18 April 2018
Ketua Galeri Investasi BEI UB,



Indonesia Stock Exchange
Galeri Investasi BEI UB
Noval Adib, Ph.D., Ak., CA.
NIP 197210052000031001

GALERI INVESTASI BEI – UB
Gedung Pusat Pembelajaran Terpadu Lantai 2
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya
Jl. MT. Haryono 165, Malang 65145 – Indonesia
Telp/Fax: 0341-567040
www.accounting.feb.ub.ac.id/lab
Email: gibei@ub.ac.id

RIWAYAT HIDUP

Nama : Bunga Masitha Dempo
Tempat, Tanggal Lahir : Batam, 14 Desember 1996
Jenis Kelamin : Perempuan
Agama : Islam
Alamat : Perumahan Bukit Hijau
B23 Tlogomas Malang, Jawa Timur



Riwayat Pendidikan

1. Strata 1 Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya, 2014-2018
2. Sekolah Menengah Atas Negeri 1 Kota Batam, 2011-2014
3. Sekolah Menengah Pertama Negeri 3 Kota Batam, 2008-2011
4. Sekolah Dasar Negeri 003 Kota Batam, 2002-2008

Pengalaman Organisasi

1. Staf Magang Bendahara HMJM 2014
2. Pengurus Harian Departemen Data Pustaka, Kesekretariatan dan Dokumentasi Ikatan Pelajar Mahasiswa Kepulauan Riau 2016-2017
3. Pengurus Harian Sekretaris Umum Ikatan Pelajar Mahasiswa Kepulauan Riau 2017-2018

Pengalaman Lain

1. Staf Divisi Konsumsi Musyawarah Besar Ikapema Kepri-Malang 2015
2. Staf Divisi Liaison Officer Management Edutainment 2015
3. Koordinator Lapangan Pendidikan dan Pelatihan Ikapema Kepri-Malang 2015
4. Sekretaris Bakti Sosial Ikapema Kepri-Malang 2017
5. Staf Divisi Konsumsi Final Camp Ikapema Kepri-Malang 2017

KATA PENGANTAR

Puji Syukur peneliti panjatkan kehadiran Tuhan Yang Maha Esa yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “**Analisis Perbandingan *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Return On Assets*, *Return On Equity*, *Net Profit Margin* Dan *Earning Per Share* Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia**” dengan lancar dan tepat waktu.

Adapun tujuan dari penulisan skripsi ini adalah untuk memenuhi syarat dalam mencapai derajat Sarjana Ekonomi pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.

Sehubungan dengan selesainya skripsi ini, peneliti menyampaikan penghargaan dan ucapan terima kasih kepada:

1. Nurkholis, SE., M.Bus.(Acc)., Ak., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang
2. Dr. Sumiati, SE, M.Si., CSRS. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang
3. Dr. Siti Aisjah., SE., MS. CSRS., CFP. selaku Ketua Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang
4. Dr. Atim Djazuli, SE., MM. selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan arahan hingga skripsi ini dapat terselesaikan
5. Dr. Kusuma Ratnawati, SE., MM., CFP. selaku Dosen Penguji 1 yang telah memberikan saran dan perbaikan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik

6. Risna Wijayanti SE., MM., Ph.D., CFP. selaku Dosen Penguji 2 yang telah memberikan saran dan perbaikan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik
7. Bapak dan Ibu dosen pengajar Program Studi S-1 yang telah memberikan ilmu selama peneliti menyelesaikan studi di Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang
8. Kedua Orang Tua dan seluruh keluarga yang telah memberi doa, dukungan dan semangat sehingga peneliti dapat termotivasi dalam menyusun skripsi ini
9. Semua pihak yang telah membantu proses penyusunan skripsi ini yang tidak dapat peneliti sebutkan satu persatu

Peneliti menyadari bahwa penyusunan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Untuk itu peneliti mengharapkan saran serta kritik yang membangun agar penyusunan karya ilmiah dimasa yang akan datang menjadi lebih baik lagi. Peneliti juga berharap agar skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang membaca. Aamiin.

Malang, 04 Juni 2018

Peneliti

DAFTAR ISI

	Hal
KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI	iii
DAFTAR GAMBAR	vi
DAFTAR TABEL	vii
DAFTAR LAMPIRAN	ix
ABSTRAK	x
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan Penelitian.....	10
1.4 Manfaat Penelitian.....	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	12
2.1 Penelitian Terdahulu.....	12
2.2 Penggabungan Usaha.....	18
2.2.1 Pengertian Penggabungan Usaha.....	18
a. Pengertian Akuisisi	19
b. Penggolongan Akuisisi	20
c. Kelebihan dan Kekurangan Akuisisi	23
d. Keberhasilan dan Kegagalan Akuisisi.....	24
e. Motif Akuisisi	25
2.3. Kinerja Keuangan Perusahaan.....	27
2.3.1 Pengertian Kinerja Keuangan	27

2.3.2 Aspek Kinerja Keuangan.....	29
2.3.3 Metode Tolak Ukur Kinerja Keuangan	29
2.4 Laporan Keuangan.....	30
2.4.1 Pengertian Laporan Keuangan.....	30
2.4.2 Analisis Laporan Keuangan.....	31
2.5 Rasio Keuangan	33
2.5.1 Analisis Rasio Keuangan.....	33
2.5.2 Keunggulan dan Keterbatasan Analisis Rasio Keuangan....	39
2.5 Kerangka Proses Berfikir.....	41
2.6 Hipotesis	44
BAB III METODE PENELITIAN.....	48
3.1 Rancangan Penelitian	48
3.2 Objek Penelitian	48
3.3 Populasi dan Sampel.....	49
3.4 Sumber Data dan Jenis Data.....	51
3.5 Metode Pengumpulan Data	52
3.6 Definisi Operasional Variabel	52
3.7 Metode Analisis Data	55
1. Uji Normalitas	55
2. Uji Hipotesis	56
a. Paired Sample t Test	56
b. Wilcoxon Signed Rank Test	57

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	59
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	59
4.2 Analisis Data	68
a. Uji Normalitas Data.....	86
b. Uji Wilcoxon Signed Rank Test	88
c. Uji Paired Sample T Test	93
4.3 Pembahasan.....	98
4.4 Implikasi Penelitian.....	107
BAB V PENUTUP	110
5.1 Kesimpulan	110
5.2 Saran.....	111
DAFTAR PUSTAKA	112
LAMPIRAN.....	115
Lampiran 1. Perhitungan Rasio Perusahaan.....	115
Lampiran 2. Output SPSS	120

DAFTAR GAMBAR

No.	Judul Gambar	Hal
2.1	Proses Akuisisi	20
2.2	Kerangka Pemikiran.....	43
4.1	Grafik Rata-Rata Nilai CR Perusahaan.....	69
4.2	Grafik Rata-Rata Nilai DER Perusahaan	70
4.3	Grafik Rata-Rata Nilai ROA Perusahaan.....	71
4.4	Grafik Rata-Rata Nilai ROE Perusahaan	72
4.5	Grafik Rata-Rata Nilai NPM Perusahaan	73
4.6	Grafik Rata-Rata Nilai EPS Perusahaan	74
4.7	Grafik Rata-Rata Kinerja Keuangan Perusahaan Selama 10 Tahun Pengamatan	76
4.8	Grafik Nilai Rata-Rata Rasio Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi	77

DAFTAR TABEL

No.	Judul Tabel	Hal
2.1	Penelitian Terdahulu	15
3.1	Daftar Perusahaan Yang Melakukan Akuisisi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011	49
3.2	Proses Penentuan Sampel Penelitian.....	50
3.3	Daftar Perusahaan Sampel Penelitian	51
3.4	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	54
4.1	Rata-rata nilai CR Perusahaan	68
4.2	Rata-rata nilai DER Perusahaan.....	69
4.3	Rata-rata nilai ROA Perusahaan	70
4.4	Rata-rata nilai ROE Perusahaan.....	72
4.5	Rata-rata nilai NPM Perusahaan	73
4.6	Rata-rata nilai EPS Perusahaan.....	74
4.7	Rata-rata Kinerja Keuangan Kelima Perusahaan	75
4.8	Nilai Rata-rata Perusahaan Sampel Sebelum dan Sesudah Akuisisi	76
4.9	Hasil Uji Normalitas CR, DER, ROA, ROE, NPM dan EPS	87
4.10	Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> PT Aneka Tambang Tbk.....	88
4.11	Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	89
4.12	Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> PT Jasa Marga Tbk	90
4.13	Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> PT Mitra Adi Perkasa Tbk...	90
4.14	Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> Uniliver Holding BV	91
4.15	Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> Perusahaan Sampel	92

4.16 Hasil Uji <i>Paired Sample T Test</i> PT Aneka Tambang Tbk	93
4.17 Hasil Uji <i>Paired Sample T Test</i> PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	94
4.18 Hasil Uji <i>Paired Sample T Test</i> PT Jasa Marga Tbk	95
4.19 Hasil Uji <i>Paired Sample T Test</i> PT Mitra Adi Perkasa Tbk	96
4.20 Hasil Uji <i>Paired Sample T Test</i> Uniliver Holding BV	97
4.15 Hasil Uji <i>Paired Sample T Test</i> Perusahaan Sampel	98



DAFTAR LAMPIRAN

No.	Judul Lampiran	Hal
1	Perhitungan Rasio Perusahaan	115
2	Output SPSS.....	120



ABSTRAK

**ANALISIS PERBANDINGAN *CURRENT RATIO*,
DEBT TO EQUITY RATIO, *RETURN ON ASSETS*, *RETURN ON EQUITY*,
NET PROFIT MARGIN DAN *EARNING PER SHARE* PERUSAHAAN
SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG
LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA**

Bunga Masitha Dempo

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya

bungamasitha48@gmail.com

Dosen Pembimbing:

Atim Djazuli

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan pengakuisisi yang diukur dengan *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Net Profit Margin* dan *Earning Per Share* antara sebelum dan sesudah akuisisi. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian adalah komparatif, dengan populasi yang digunakan adalah perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2006-2016. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga didapatkan sampel sebanyak 5 perusahaan yang melakukan aktivitas akuisisi pada periode 2011 pada Bursa Efek Indonesia. Metode analisis data yang digunakan untuk menjawab hipotesis menggunakan uji *Paired Sample t-test* dan *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Berdasarkan hasil analisis dengan uji *paired sample t-test* semua rasio keuangan tidak menunjukkan adanya perbedaan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Selain itu, hasil uji *Wilcoxon Signed Rank Test* menjelaskan bahwa rasio CR, DER, ROA, dan ROE juga menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi.

Kata kunci: Kinerja Keuangan, Rasio Keuangan dan Akuisisi

ABSTRACT

**COMPARATIVE ANALYSIS OF CURRENT RATIO,
DEBT TO EQUITY RATIO, RETURN ON ASSETS, RETURN ON
EQUITY, NET PROFIT MARGIN AND EARNING PER SHARE BEFORE
AND AFTER ACQUISITION ON LISTING COMPANY
IN INDONESIA STOCK EXCHANGE**

Bunga Masitha Dempo

Faculty of Economics and Business, University of Brawijaya

bungamasitha48@gmail.com

Advisor:

Atim Djazuli

Faculty of Economics and Business, University of Brawijaya

The purpose of this research is to know the difference of acquirer's financial performance as measured by Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Return On Equity, Net Profit Margin and Earning Per Share between before and after acquisition. The type of research used in the study is comparative, with the population used are companies listing on the Indonesia Stock Exchange between 2006-2016. The sampling technique used purposive sampling method, so that got the sample of 5 companies doing the acquisition activity in 2011 period in Indonesia Stock Exchange. Data analysis methods used to answer the hypothesis using Paired Sample t-test and Wilcoxon Signed Rank Test.

Based on the results of the analysis with paired sample t-test all financial ratios did not show any difference between before and after the acquisition. In addition, the Wilcoxon Signed Rank Test test results explain that the ratio of CR, DER, ROA, and ROE also shows no significant difference between before and after the company made the acquisition.

Keywords: Financial Performance, Financial Ratios, and Acquisitions

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Memasuki era globalisasi dan pasar bebas, persaingan usaha diantara perusahaan-perusahaan yang ada semakin ketat. Kondisi ini memaksa perusahaan untuk mengembangkan strategi perusahaan agar dapat bertahan, berdaya saing atau bahkan lebih berkembang dan meningkatkan keunggulan kompetitifnya, maka dari itu perusahaan perlu mengembangkan strategi yang tepat agar perusahaan dapat mempertahankan eksistensinya dan memperbaiki kinerja perusahaannya.

Strategi bersaing yang berusaha mengembangkan perusahaan sesuai dengan ukuran besaran yang disepakati untuk mencapai tujuan jangka panjang perusahaan disebut strategi pertumbuhan. Strategi yang tepat dalam rangka meningkatkan pertumbuhan suatu perusahaan adalah dengan melakukan ekspansi baik dalam bentuk internal maupun eksternal.

Menurut Alex S Nitisemito (2003), ekspansi perusahaan merupakan upaya suatu perusahaan untuk memperbesar ukuran perusahaan (kapasitas produksi, cakupan pasar) karena permintaan yang semakin bertambah terhadap produk yang dihasilkannya. Ekspansi perusahaan dapat di lakukan baik dalam bentuk internal maupun eksternal, dimana satu langkah ekspansi eksternal adalah dengan melakukan penggabungan usaha yang pada umumnya di lakukan dalam bentuk merger, akuisisi dan konsolidasi.

Merger adalah penggabungan usaha dengan cara kombinasi dua atau lebih perusahaan. Setelah terjadi merger, perusahaan yang diambilalih dibubarkan atau dilikuidasi sedangkan perusahaan yang mengambilalih tetap beroperasi secara

hukum sebagai suatu badan usaha dan melanjutkan kegiatan perusahaan yang diambil alih (Foster,1986). Akuisisi adalah pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain dan dalam peristiwa ini baik perusahaan pengambilalih atau yang diambilalih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah (Moin, 2007). Konsolidasi adalah peleburan perusahaan dimana kedua perusahaan tersebut ditransfer pada perusahaan yang bergabung dibubarkan dan semua aset serta utang kedua perusahaan tersebut ditransfer pada perusahaan yang baru dan dengan nama yang baru. Namun dalam penelitian ini lebih berfokus pada perusahaan yang melakukan akuisisi.

Sesuai dengan peraturan pemerintah Republik Indonesia No.27 menyebutkan akuisisi sebagai pengambil alihan. Salah satu cara untuk menyelamatkan usaha, mempertahankan keberadaan atau menjadikan perusahaan berkembang lebih pesat. Akuisisi juga terjadi pada perusahaan di berbagai sektor agar mampu bertahan di tengah berbagai kondisi ekonomi di Indonesia. Hal tersebut menjadi salah satu strategi upaya perusahaan untuk meningkatkan kualitas perusahaan sehingga diharapkan sesudah proses akuisisi akan didapatkan kinerja perusahaan yang lebih baik termasuk kinerja keuangan.

Alasan suatu perusahaan melakukan akuisisi yaitu sinergi, meningkatkan dana, mentransfer keunggulan dan keterampilan manajemennya kepada perusahaan target, pertimbangan pajak, dan untuk meningkatkan perekonomian negara maupun perusahaan. Jika ditinjau dari perspektif manajemen keuangan, adalah seberapa besar perusahaan mampu menciptakan nilai (*value creation*) bagi perusahaan dan bagi pemegang saham. Selain itu, alasan dilakukannya akuisisi adalah mendapatkan keuntungan, oleh karena itu seluruh aktivitas dan keputusan yang diambil oleh

perusahaan harus mencapai tujuan ini. Namun keputusan akuisisi tidak selalu membawa manfaat bagi perusahaan. Akuisisi juga mempunyai kelemahan yaitu biaya untuk aktivitas dan akuisisi sangat mahal, dan hasilnya pun belum tentu sesuai dengan apa yang diharapkan.

Aksi akuisisi di tanah air mengalami peningkatan. Sepanjang Januari hingga Maret 2017, aksi akuisisi yang dilakukan investor asing di Indonesia mencapai USD\$ 3,32 miliar atau setara Rp 44,82 triliun (kurs Rp 13.500 per dollar AS). Angka ini naik 3,4% dibandingkan aksi serupa di periode sama tahun 2016, yang mencapai USD\$ 3,21 miliar. Bisa dipastikan aksi akuisisi masih akan terus berlangsung, sebagai contoh, kabar PT Mitra Adiperkasa Tbk yang ingin memperkuat bisnis belanja *online*, dengan mengambilalih Zalora Indonesia milik Global Fashion Group. Ini salah satu lini bisnis Rocket Internet di Asia Tenggara. Baru-baru ini juga beredar berita bahwa perusahaan Grab yang telah mengakuisisi perusahaan Uber, selain itu ada perusahaan Google yang mengakuisisi HTC. Hal ini menunjukkan perusahaan-perusahaan besar di Indonesia telah banyak mengembangkan strategi perusahaannya dengan melakukan ekspansi bentuk eksternal.

Meskipun tujuan dari pelaksanaan akuisisi perusahaan pada umumnya adalah untuk meningkatkan kinerja perusahaan, namun pada kenyataannya pelaksanaan akuisisi tidak selalu memberikan dampak yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan. Sebagaimana ditunjukkan dari hasil penelitian oleh Dyaksa Widyaputra (2006) yang mengatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada 9 rasio keuangan perusahaan yang diteliti.

Informasi keuangan dapat menjadi alat bantu dalam mengukur kinerja suatu perusahaan. Pelaporan keuangan harus mampu menyediakan informasi mengenai kinerja finansial perusahaan, selama satu periode tertentu. Kinerja keuangan perusahaan selama satu periode tertentu dan selama periode-periode sebelumnya, biasanya dijadikan dasar bagi investor dan kreditor untuk membantu memperkirakan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Perusahaan perlu mengetahui apakah keputusan akuisisi mempunyai dampak yang positif terhadap kinerja perusahaan khususnya kinerja keuangan karena dengan akuisisi perusahaan mampu mencapai pertumbuhan lebih cepat daripada harus membangun unit usaha sendiri di samping motif ekonomi (mendapat keuntungan). Namun keputusan akuisisi itu sendiri tidak selalu berdampak positif bagi perusahaan, terlihat dari beberapa perusahaan yang mengalami kegagalan akuisisi. Seperti yang terjadi pada tahun 2007, perusahaan besar seperti Microsoft membeli perusahaan pemasaran digital ternama, aQuantive dengan harga US\$ 6,3 miliar, harga yang diperkirakan pantas untuk pengiklan online yang dapat menjadi industri baru menarik mendatang. Namun, terdapat tambahan pembayaran premi 85%. Itulah yang menyebabkan Microsoft menghabiskan dana lebih dari harga pasar aQuantive. Sementara itu, biaya operasional perusahaan periklanan tersebut sebesar US\$ 2 miliar per tahun.

Permasalahan lainnya terlihat pada bulan April 2010, Hewlett-Packard membeli perusahaan perangkat mobile, Palm. Namun, Palm telah identik dengan perangkat mobile sekitar satu dekade sebelumnya, dan mulai melemah setelah munculnya BlackBerry, iPhone dan Android. Terganggu dengan sistem operasi kuno dan hardware murah, menyulitkan Palm untuk bangkit. Setelah pembelian US\$ 1,2

miliar, Palm menjadi sebuah divisi Hewlett-Packard. Kecepatan Hewlett-Packard membuat perusahaan ini menyadari kesalahannya luar biasa. Pada musim panas 2011, HP telah bergerak jauh untuk mencari pembeli Palm. Meski mengubah sistem operasi, Palm's mengakui kritis, perusahaan ini tidak cukup untuk menyelamatkan perusahaannya (Nia/ang, 2013). Meskipun terlihat beberapa perusahaan besar mengalami kegagalan akuisisi, namun strategi perusahaan dalam mengembangkan perusahaannya dengan akuisisi tidak berhenti.

Kegagalan akuisisi tidak hanya terjadi pada perusahaan asing saja, namun di beberapa perusahaan yang ada di Indonesia sendiri juga terlihat bahwa terdapat beberapa perusahaan yang gagal setelah melakukan akuisisi, sebagai contoh PT XL Axiata mencatat kerugian Rp 483 miliar pada kuartal I 2014 dari untung Rp 670 miliar periode yang sama pada tahun sebelumnya. Kerugian tersebut dikarenakan beban utang yang meningkat pasca akuisisi Axis dan pelemahan nilai tukar rupiah (Fathiyah Dahrul, 2014).

Kinerja keuangan merupakan rasio yang digunakan untuk menilai prestasi perusahaan. Menurut Sucipto (2003), pengertian kinerja keuangan yakni penentuan ukuran - ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba.

Dalam mengukur kinerja keuangan terdapat beberapa indikator yang dapat digunakan seperti rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan rasio pasar. Indikator-indikator tersebut berguna untuk menilai kondisi keuangan dan prestasi perusahaan. Dengan demikian dapat diketahui bahwa dengan keempat indikator tersebut kinerja keuangan diukur dengan menggunakan rasio atau indeks.

Rasio likuiditas merupakan rasio yang sangat penting untuk diperhatikan, sebab rasio ini dapat menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya pada waktu yang tepat. Indikator yang dapat dijadikan pedoman untuk mengukur likuiditas perusahaan yaitu *Current Ratio* (CR). CR penting untuk diperhatikan, sebab CR menunjukkan seberapa jauh aktiva lancar perusahaan bisa dipakai untuk menutupi kewajiban jangka pendek atau utang lancarnya. Tingginya CR ini dapat menjelaskan adanya uang kas yang berlebih yang berarti dua hal yaitu besarnya keuntungan yang telah didapat atau akibat tidak dipergunakannya keuangan perusahaan secara efektif untuk berinvestasi.

Selain rasio likuiditas, rasio *leverage* juga sangat penting untuk diperhatikan, sebab rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka panjangnya. Indikator yang dapat dijadikan pedoman untuk mengukur rasio ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Indikator ini mengukur kemampuan pemilik perusahaan dengan *equity* yang dimiliki, untuk membayar hutang kepada kreditor. Rasio ini juga sering digunakan para analis dan para investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham.

Selain itu, rasio profitabilitas juga sangat penting untuk diperhatikan, sebab rasio ini bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Salah satu indikator yang dapat dijadikan pedoman untuk mengukur rasio ini adalah *Return On Equity* (ROE). ROE penting untuk diperhatikan, sebab ROE merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan

modal sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor.

Indikator lain yang dapat digunakan yaitu *Return On Assets* (ROA). ROA berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan seluruh modal. Dengan nilai ROA, kita bisa menilai apakah perusahaan sudah efektif dalam memakai aktivitya dalam aktivitas operasi untuk membuahkan keuntungan perusahaan. Selain ROA, indikator lain yang dapat digunakan yaitu *Net Profit Margin* (NPM). Indikator ini digunakan untuk membandingkan antara laba bersih dengan penjualan. Rasio ini sangat penting bagi manajer operasi karena mencerminkan strategi penetapan harga penjualan yang diterapkan perusahaan dan kemampuannya untuk mengendalikan beban usaha.

Rasio Pasar merupakan sekumpulan rasio yang menghubungkan harga saham dengan laba dan nilai buku per saham. Rasio ini memberikan petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan di masa lalu serta prospek di masa mendatang (Moeljadi, 2006:75). Indikator yang digunakan untuk menilai rasio ini salah satunya yaitu *Earning Per Share* (EPS). EPS merupakan salah satu indikator keberhasilan yang telah dicapai perusahaan dalam menciptakan keuntungan bagi pemegang sahamnya. Dengan demikian EPS adalah rasio yang menunjukkan kemampuan keuntungan yang diperoleh investor per lembar saham yang dimiliki.

Adapun penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dyaksa Widyaputra (2006) menunjukkan bahwa tidak adanya perbedaan yang signifikan pada 9 rasio perusahaan. Tidak adanya perbedaan ini menunjukkan bahwa pelaksanaan akuisisi belum mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Sedangkan menurut Nur Sylvia Aprilia (2015) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan kepada seluruh rasio keuangan kecuali rasio DER. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh M. Aji Nugroho (2010) yang telah melakukan penelitian dengan membandingkan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi dan merger yang mana menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi pada semua rasio keuangan kecuali nilai DER. Nilai DER menunjukkan adanya perbedaan setelah akuisisi yang artinya terdapat perbandingan yang cukup signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Selanjutnya berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri Novaliza dan Atik Djajanti (2011) menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan untuk seluruh rasio keuangan selama satu tahun sebelum dan empat tahun berturut-turut setelah akuisisi merger dan akuisisi, namun untuk rasio ROA menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan. Hal ini berarti setelah akuisisi kinerja perusahaan dalam memakai aktiva untuk aktivitas operasi untuk membuahkan keuntungan perusahaan berbeda dengan sebelum akuisisi. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Tri Andy Kurniawan (2011) menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan pada kelima rasio selama periode pengamatan. Namun pada periode dua tahun sebelum dan sesudah akuisisi terlihat adanya perbedaan yang signifikan pada nilai CR perusahaan.

Penelitian ini ditujukan untuk meneliti perusahaan yang melakukan akuisisi. Karena diharapkan keputusan akuisisi dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Adanya pertentangan antara temuan empiris serta inkonsistensi hasil pada penelitian-penelitian terdahulu, maka diperlukan sebuah penelitian lanjutan

mengenai apakah rasio keuangan (likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan rasio pasar) mempengaruhi akuisisi pada perusahaan yang *listing* di BEI. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan sampel perusahaan yang melakukan akuisisi dan *listing* di BEI tahun 2011, dengan periode penelitian sebelas tahun, yaitu dari tahun 2006 sampai 2016. Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“ANALISIS PERBANDINGAN *CURRENT RATIO*, *DEBT TO EQUITY RATIO*, *RETURN ON ASSETS*, *RETURN ON EQUITY*, *NET PROFIT MARGIN* DAN *EARNING PER SHARE* PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG *LISTING* DI BURSA EFEK INDONESIA”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, selanjutnya adalah rumusan masalah yang dapat disusun dalam penelitian ini. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara *Current Ratio* (CR) sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan yang *listing* di BEI?
2. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan yang *listing* di BEI?
3. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara *Return On Assets* (ROA) sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan yang *listing* di BEI?
4. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara *Return On Equity* (ROE) sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan yang *listing* di BEI?
5. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara *Net Profit Margin* (NPM) sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan yang *listing* di BEI?

6. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara *Earning Per Share* (EPS) sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan yang *listing* di BEI?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian akuisisi terhadap perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui perbedaan nilai *Current Ratio* (CR) sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan yang *listing* di BEI.
2. Untuk mengetahui perbedaan nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan yang *listing* di BEI.
3. Untuk mengetahui perbedaan nilai *Return On Assets* (ROA) sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan yang *listing* di BEI.
4. Untuk mengetahui perbedaan nilai *Return On Equity* (ROE) sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan yang *listing* di BEI.
5. Untuk mengetahui perbedaan nilai *Net Profit Margin* (NPM) sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan yang *listing* di BEI.
6. Untuk mengetahui perbedaan nilai *Earning Per Share* (EPS) sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan yang *listing* di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat atau kegunaan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Secara teoritis, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai untuk memperdalam ilmu manajemen keuangan khususnya tentang Akuisisi dengan cara mengamati dan menganalisa permasalahan yang ada pada perusahaan yang belum melakukan akuisisi agar dapat mempertimbangkan manfaat akuisisi bagi kinerja keuangan perusahaan.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi terkait pengaruh aksi perusahaan dalam melakukan akuisisi terhadap fundamental perusahaan melalui kinerja keuangan perusahaan selain itu penelitian ini juga diharapkan dapat digunakan pertimbangan bagi investor dalam menginvestasikan modalnya.

b. Bagi Emiten/Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan-masukan yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan kebijakan-kebijakan yang berhubungan dalam memilih akuisisi sebagai strategi perusahaan. Memberikan masukan dan pengetahuan tentang kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi bagi perusahaan sebagai unit analisis.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi dasar perluasan penelitian dan penambahan wawasan untuk pengembangannya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Dyaksa Widyaputra yang berjudul analisis perbandingan kinerja perusahaan dan abnormal return saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Populasi yang digunakan penelitian ini adalah perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2002-2002. Teknik analisis data yang digunakan adalah normalitas data, uji beda *Wilcoxon Sign Test*, dan Uji Manova. Terdapat sembilan rasio keuangan yang digunakan, diantaranya adalah PER (*Price Earning Ratio*), PBV (*Price To Book Value*), EPS (*Earning Per Share*), OPM (*Operating Profit Margin*), NPM (*Net Profit Margin*), TATO (*Total Asset Turnover*), ROA (*Return On Assets*), ROE (*Return On Equity*), dan *Abnormal Return*. Hasil dari test Manova menunjukkan bahwa pengujian secara serentak terhadap semua rasio keuangan untuk 1 dan dua tahun sebelum dengan 1 dan dua tahun setelah M&A tidak berbeda secara signifikan. Sedangkan pengujian secara parsial (*Wilcoxon Sign Test*) menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan untuk rasio keuangan EPS, OPM, NPM, ROE, dan ROA untuk pengujian 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah M&A, rasio Keuangan OPM, Dan ROE Untuk Pengujian 1 Tahun Sebelum Dan 2 Tahun Setelah M&A; Rasio Keuangan PBV, Dan OPM Untuk Pengujian 2 Tahun Sebelum Dan 1 Tahun Setelah M&A; Rasio Keuangan OPM Untuk Pengujian 2 Tahun Sebelum Dan 2 Tahun Setelah M&A.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh M. Aji Nugroho yang berjudul analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Populasi yang digunakan penelitian ini adalah perusahaan

pengakuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2002-2003. Teknik analisis data yang digunakan adalah normalitas data, uji beda Wilcoxon Sign Test, dan Uji Manova. Terdapat delapan rasio keuangan yang digunakan, diantaranya adalah NPM, ROA, ROE, DER (*Debt To Equity Ratio*), *Debt Ratio*, EPS, TATO dan CR. Hasil dari test Manova menunjukkan bahwa pengujian secara serentak terhadap semua rasio keuangan untuk 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah M&A hingga 1 tahun dan 5 tahun setelah M&A tidak berbeda secara signifikan. Sedangkan pengujian secara parsial (*Wilcoxon Sign Test*) menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan untuk rasio keuangan NPM, ROA, ROE, Debt Ratio, EPS, TATO dan CR untuk pengujian 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah M&A hingga 1 tahun dan 5 tahun setelah M&A. Namun ada sedikit perbedaan pada perbandingan 1 tahun sebelum dengan 2, 3 dan 4 tahun sesudah M&A dimana rasio keuangan DER menunjukkan ada perbedaan yang signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Nur Syilvia Aprilia berjudul perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan manufaktur. Jenis penelitian ini adalah komparatif dengan populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2008-2014. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji Paired Sample t-test. Terdapat delapan rasio keuangan yang digunakan, dimana kedelapan rasio tersebut memiliki perbedaan yang secara signifikan, yaitu CR, NPM, ROA, ROE, TATO, *Fixed Assets Turnover*, EPS, dan PER. Dua rasio keuangan yang tidak mempunyai perbedaan secara signifikan yaitu DER, dan debt to total asset ratio artinya tidak adanya perbedaan secara signifikan dari 2 rasio tersebut, hal ini menunjukkan bahwa

perusahaan belum bisa dikatakan mampu untuk membayar hutang seluruh perusahaan dan mengalami kesulitan untuk memaksimalkan modal sendiri.

Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Putri Novaliza dan Atik Djajanti yang berjudul analisis pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan publik di Indonesia. Kinerja diukur dengan rasio keuangan dan tingkat pengembalian saham. Penelitian dilakukan di perusahaan publik tercatat di Bursa Efek Indonesia yang melakukan merger dan akuisisi di Bursa Efek Indonesia tahun 2004 sampai 2011. Rasio pengamatan pasiva akuntansi adalah 1 tahun sebelum dan dibandingkan dengan 4 tahun berturut-turut setelah merger dan akuisisi. Periode window untuk stock pengembalian adalah 5 hari sebelum dan 5 hari setelah merger dan akuisisi. Uji statistik yang digunakan adalah Uji T Sampel Berpasangan Parametrik. Hasil uji rasio keuangan untuk perbandingan 1 tahun sebelum dan 4 tahun berturut - turut setelah merger dan akuisisi hampir semua menyiratkan bahwa kinerja keuangan tidak berubah secara signifikan kecuali ROA dalam rasio tahun sebelumnya 1 sampai 4 tahun setelah merger dan perolehan. Penelitian ini juga diperkuat dengan kembalinya di jendela 5-hari tersebut periode. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan dalam saham perusahaan kembali sebelum dan setelah merger dan akuisisi.

Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Tri Andy Kurniawan yang berjudul analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi pada perusahaan manufaktur. Jenis penelitian ini adalah komparatif dengan populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2003-2007. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji normalitas data, *Wilcoxon Signed Rank Test* dan uji *Paired Sample t-test*.

Terdapat lima rasio keuangan yang digunakan, dimana kelima rasio tersebut adalah CR, DER, TATO, ROA, dan ROE. Hasil pengujian menggunakan Wilcoxon Signed Rank Test menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan untuk semua rasio setelah merger dan akuisisi pada semua periode pengamatan dan pengujian. Namun untuk rasio CR hanya pada periode 2 tahun sebelum dengan 2 tahun setelah merger dan akuisisi menunjukkan ada perbedaan yang signifikan. Berdasarkan deskriptif perubahan nilai rata-rata (mean) rasio DER) mengalami peningkatan, namun hasil tersebut tidak cukup kuat untuk membuktikan adanya pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Alat Analisa	Hasil
1.	Dyaksa Widyaputra (2006)	Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan & Abnormal Return Saham Sebelum & Sesudah Merger Dan Akuisisi (Di Bursa Efek Jakarta Periode 1998-2004)	1. PER 2. PBV 3. EPS 4. OPM 5. NPM 6. Total Asset Turnover 7. ROA 8. ROE 9. Abnormal Return	1. Normalitas Data 2. Uji Beda 3. Wilcoxon Sign Test 4. Uji Manova 5. Event Study	-MANOVA menunjukkan tidak berbeda secara signifikan. - Uji Wilcoxon Sign Test menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan untuk rasio keuangan EPS, OPM, NPM, ROE, dan ROA.

(Lanjutan Tabel 2.1)

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Alat Analisa	Hasil
2.	M. Aji Nugroho (2010)	Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi	1. NPM 2. ROA 3. ROE 4. DER 5. Debt Ratio 6. EPS 7. TATO 8. CR	-Normalitas data -Uji beda Wilcoxon Sign Test -Uji Manova	- Uji MANOVA menunjukkan semua rasio tidak berbeda secara signifikan. -Uji parsial menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan untuk rasio kecuali rasio DER yang menunjukkan ada perbedaan yang signifikan
3.	Nur Syilvia Aprilia (2015)	Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Manufaktur (2008-2014)	1. CR 2. NPM 3. ROA 4. ROE 5. TATO 6. <i>Fixed Assets Turnover</i> 7. EPS 8. PER 9. DER 10. <i>Debt To Total Asset Ratio</i>	-Uji Paired Sample t-test	- Hasil uji paired sample t test menunjukkan kedelapan rasio memiliki perbedaan yang signifikan kecuali untuk rasio DER dan <i>Debt to Total Asset Ratio</i>
4.	Putri Novaliza dan Atik Djajanti (2013)	Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Di Indonesia (Periode 2004 – 2011).	1. CR 2. <i>QR</i> 3. <i>Inventory Turnover</i> 4. <i>Total Asset Turnover</i> 5. <i>Debt Ratio</i> 6. DER 7. ROA 8. ROE 9. NPM 10. OPM	-Uji Normalitas - Uji <i>Paired Sample T Test</i>	-Periode 1 tahun sebelum dan 4 tahun berturut-turut setelah M&A tidak ada perbedaan yang signifikan -Periode 1 tahun sebelum dan 4 tahun setelah M&A rasio ROA berubah secara signifikan.

(Lanjutan Tabel 2.1)

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Alat Analisa	Hasil
5.	Tri Andy Kurniawan (2011)	Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Setelah Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Manufaktur.	<i>1. Current Ratio</i> <i>2. Debt to Equity Ratio</i> <i>3. Total Assets Turnover</i> <i>4. Return of Assets</i> <i>5. Return of Equity</i>	Uji normalitas data, Wilcoxon Signed Rank Test dan Paired Sample T Test.	-Uji Wilcoxon Signed Rank Test menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan untuk semua rasio setelah M&A pada semua periode pengamatan dan pengujian. Namun Current Ratio menunjukkan ada perbedaan yang signifikan pada periode 2 tahun sebelum dan sesudah M&A.

Sumber: Data diolah 2017

Berdasarkan rasio CR perusahaan yang telah diteliti oleh Nur Sylvia terdapat perbedaan yang signifikan dari hasil nilai CR, namun pada penelitian yang dilakukan oleh Tri Andy Kurniawan tidak menjelaskan bahwa tidak adanya perbedaan yang signifikan. Selanjutnya pada rasio DER, hasil penelitian yang dilakukan oleh M. Aji Nugroho menunjukkan bahwa adanya perbedaan pada nilai DER perusahaan, namun hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nur Sylvia dan Tri Andy Kurniawan yang menjelaskan tidak adanya perbedaan yang signifikan pada nilai DER. Perbedaan hasil penelitian ini juga terjadi pada rasio ROA, ROE, NPM dan EPS perusahaan. Dimana pada penelitian Nur Sylvia menjelaskan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada ketiga nilai tersebut. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan Dyaksa Widyaputra berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan Nur Sylvia. Berdasarkan perbedaan hasil penelitian para penelitian sebelumnya, peneliti tertarik

untuk melakukan penelitian lanjutan untuk mengetahui lebih pasti apakah strategi perusahaan dalam melakukan akuisisi akan berdampak kepada kinerja perusahaan.

Di dalam penelitian-penelitian terdahulu memiliki perbedaan dalam periode penelitian, sampel yang digunakan, maupun jenis rasio keuangan yang digunakan. Dalam penggunaan periode penelitian ada yang menggunakan periode satu tahun sebelum dan dua hingga lima tahun sesudah, satu tahun sebelum dan empat tahun sesudah, dan ada yang meneliti di setiap masing-masing periode sebelum dan sesudah akuisisi dan merger. Sampel penelitian terdahulu ada yang mengambil sampel perusahaan sesuai sektor yang ingin diteliti dan ada pula sampel perusahaan secara umum. Pada penelitian ini menggunakan perusahaan pengakuisisi yang *listing* Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 karena berdasarkan Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) pada tahun tersebut perusahaan yang melakukan akuisisi meningkat drastis dibandingkan tahun sebelumnya. Penelitian ini membandingkan laporan keuangan perusahaan lima tahun sebelum akuisisi dan lima tahun sesudah akuisisi.

2.2 Penggabungan Usaha

2.2.1 Pengertian Penggabungan Usaha

Penggabungan usaha adalah salah satu strategi untuk mempertahankan kelangsungan hidup dan pengembangan produk perusahaan. Dalam penggabungan usaha, perusahaan diharapkan mampu memperoleh nilai tambah dengan segi finansial maupun non finansial jika dibandingkan ketika perusahaan melakukan usaha sendiri. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 22 (IAI, 2009) dalam Azizah (2015) mendefinisikan penggabungan usaha sebagai bentuk penyatuan dua atau lebih perusahaan terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena satu perusahaan

menyatu dengan (*uniting with*) perusahaan lain atau memperoleh kendali (*control*) atas aktiva dan operasi perusahaan lain.

Menurut Beams (2004: 2) penggabungan usaha adalah penyatuan entitas-entitas usaha yang sebelumnya terpisah usaha untuk menggabungkan suatu perusahaan dengan satu atau lebih perusahaan lain ke dalam satu kesatuan ekonomi sebagai upaya untuk memperluas usaha.

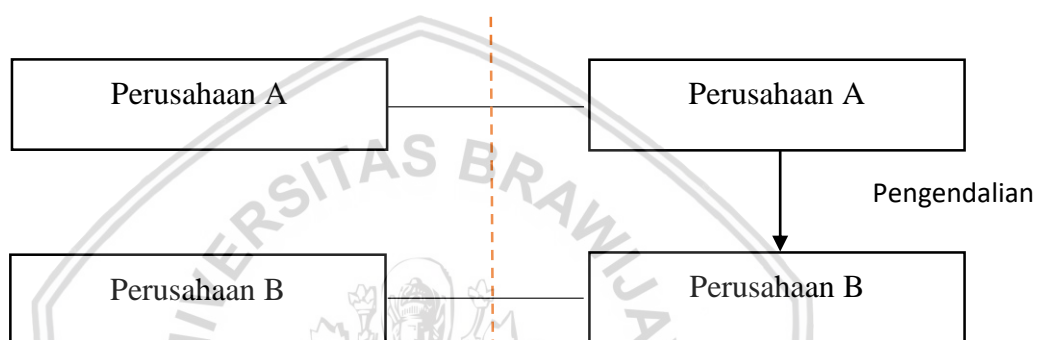
Berdasarkan beberapa pengertian di atas dapat disimpulkan penggabungan usaha adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan menjadi satu kesatuan yang mana salah satu dari perusahaan ini dimaksudkan agar perusahaan memperoleh daerah pemasaran yang lebih luas dan volume penjualan yang lebih besar, peningkatan pengendalian dan posisi bersaing, diversifikasi lini produk, dan peningkatan modal untuk pertumbuhan sebagai biaya rendah atas pinjaman.

A. Pengertian Akuisisi

Akuisisi berasal dari kata *acquisition* atau *take over* yang artinya pengambilan kontrol modal atas perusahaan lain. Akuisisi adalah pengambilalihan kepemilikan atau kendali operasional suatu perusahaan. Menurut Beams (2004:3) akuisisi didefinisikan sebagai penggabungan usaha dari entitas usaha yang mengintegrasikan aktiva-aktiva tersebut kedalam operasi miliknya.

Sedangkan perspektif akuntansi mengenai akuisisi dalam PSAK No. 22 paragraf 08 dalam Azizah (2015) menjelaskan bahwa akuisisi adalah suatu bentuk penggabungan usaha dimana salah satu perusahaan, yaitu pengakuisisi memperoleh kendali atas aktiva neto dan operasi perusahaan yang diakuisisi, dengan memberikan aktiva tertentu, mengakui suatu kewajiban, atau mengeluarkan saham.

Berdasarkan beberapa pengertian terkait akuisisi diatas, dapat disimpulkan bahwa akuisisi merupakan proses pengambilalihan suatu perusahaan target oleh perusahaan pengakuisisi sehingga perusahaan yang menjadi target mempunyai posisi yang lebih lemah dibandingkan dengan perusahaan pengakuisisi. Dalam akuisisi perusahaan-perusahaan yang terlibat tetap berdiri dan melanjutkan usahanya secara independen. Beralihnya pengendalian ini berarti pengakuisisi memiliki saham lebih dari 50% dan memunculkan hubungan afiliasi (induk-anak).



Gambar 2.1
Proses Akuisisi

Sumber: M. Aji Nugroho 2010

Berdasarkan **gambar 2.1**, perusahaan A mengambilalih sebagian saham perusahaan B, dengan begitu perusahaan A sebagi kontrol operasi perusahaan B dan begitu pula perusahaan B menjadi anak perusahaan A, namun perusahaan B tetap beroperasi sendiri tanpa penggantian nama dan kegiatan.

B. Penggolongan Akuisisi

Berdasarkan bentuk dasar akuisisi, akuisisi diklasifikasikan menjadi:

1. Akuisisi Terhadap Saham Perusahaan

Merupakan pengambil alihan perusahaan lain dengan cara membeli saham perusahaan tersebut, baik dibeli secara tunai, maupun menggantinya dengan

sekuritas lain (saham atau obligasi). Faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan untuk memilih antara akuisisi saham:

- a) Dalam akuisisi saham, tidak diperlukan rapat umum pemegang saham (RUPS) dan pemungutan suara.
- b) Dalam akuisisi saham, perusahaan yang akan mengakuisisi dapat berhubungan langsung dengan pemegang saham target lewat tender offer.
- c) Akuisisi saham seringkali dilakukan secara tidak bersahabat untuk menghindari manajemen perusahaan target yang seringkali menolak akuisisi tersebut.
- d) Seringkali sejumlah pemegang saham dari perusahaan target tetap tidak mau menyerahkan saham mereka untuk dibeli dalam tender offer, sehingga perusahaan target tidak sepenuhnya terserap ke perusahaan yang mengakuisisi.

2. Akuisisi Aset atau Aktiva Perusahaan

Suatu perusahaan dapat mengakuisisi perusahaan lain dengan jalan membeli aktiva perusahaan tersebut. Cara ini akan menghindarkan perusahaan dari kemungkinan memiliki pemegang saham minoritas, yang dapat terjadi pada peristiwa akuisisi saham. Akuisisi aset dilakukan dengan cara pemindahan hak kepemilikan aktiva-aktiva yang dibeli.

3. Akuisisi Kombinasi (Saham dan Aset)

Merupakan pengambil alihan dengan cara membeli saham dan aset dari perusahaan target.

Berdasarkan keterkaitan operasinya, akuisisi dikelompokkan sebagai berikut:

1. Akuisisi Horizontal

Terjadi apabila perusahaan-perusahaan yang bergabung bergerak dibidang yang sama atau memproduksi dan menjual produk yang sama. Perusahaan yang diakuisisi dan yang mengakuisisi bersaing untuk memasarkan produk yang mereka tawarkan.

2. Akuisisi Vertikal

Terjadi apabila perusahaan-perusahaan yang bergabung beroperasi dalam kegiatan yang berbeda tetapi saling berhubungan. Misalnya seperti supplier dengan pelanggan. Contoh lainnya seperti perusahaan rokok yang mengakuisisi perusahaan perkebunan tembakau.

3. Akuisisi Konglomerat

Penggabungan jenis ini adalah penggabungan antara perusahaan-perusahaan yang usahanya tidak ada kaitannya satu sama lain. Misalnya perusahaan media dengan perusahaan pertambangan.

Dilihat dari proses melakukan akuisisi, akuisisi dapat dikategorikan menjadi dua, yaitu:

1. Pengambilalihan secara paksa (*Hostile Takeover*)

Tindakan akuisisi yang dilakukan secara paksa yang biasanya dilakukan dengan cara membuka penawaran atas saham perusahaan yang ingin dikuasai di pasar modal dengan harga di atas harga pasar. Pengambilalihan secara paksa biasanya diikuti oleh pemecatan karyawan dan manajer untuk diganti orang baru salam rangka melakukan efisiensi pada operasioanl perusahaan. Penelitian

menunjukkan bahwa perusahaan target yang diakuisisi secara paksa memiliki karakteristik sebagai berikut:

- a) Memiliki kinerja saham yang kurang baik di dalam industrinya dan di dalam semua pasar.
- b) Menghasilkan keuntungan yang sedikit selama proses akuisisi.
- c) Memiliki pemegang saham yang sangat rendah di dalamnya daripada perusahaan sejenisnya.

2. Pengambilalihan secara sukarela (*Friedly Takeover*)

Proses pengambilalihan yang dikehendaki oleh kedua belah pihak, yaitu perusahaan pengakuisisi dan perusahaan yang diakuisisi.

C. Kelebihan Dan Kelemahan Akuisisi

Alasan mengapa perusahaan melakukan akuisisi adalah ada “manfaat lebih” yang diperoleh darinya, meskipun asumsi lain tidak semuanya terbukti. Secara spesifik, keunggulan dan manfaat merger dan akuisisi antara lain adalah: (Moin, 2007)

1. Mendapatkan *cashflow* dengan cepat karena produk dan pasar sudah jelas.
2. Memperoleh kemudahan dana/pembiayaan karena lebih percaya dengan perusahaan yang telah berdiri dan mapan.
3. Memperoleh karyawan yang telah berpengalaman.
4. Mendapatkan pelanggan yang telah mapan tanpa harus merintis dari awal.
5. Memperoleh sistem operasional dan administrative yang mapan.
6. Mengurangi risiko kegagalan bisnis karena tidak harus mencari konsumen baru.
7. Menghemat waktu untuk memasuki bisnis baru.
8. Memperoleh infrastruktur untuk mencapai pertumbuhan yang lebih cepat.

Disamping memiliki keunggulan, akuisisi juga memiliki kelemahan sebagai berikut:

1. Proses integrasi yang tidak mudah.
2. Kesulitan menentukan nilai perusahaan target dengan akurat.
3. Meningkatnya kompleksitas birokrasi.
4. Seringkali menurunkan moral organisasi.
5. Tidak menjamin peningkatan nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham.

D. Keberhasilan Dan Kegagalan Merger dan Akuisisi

Berdasarkan Ary Suta (1992) dalam Payamta dan Setiawan (2004) dalam Azizah (2015), terdapat faktor-faktor yang dianggap memberi kontribusi terhadap keberhasilan merger dan akuisisi :

1. Melakukan audit sebelum melakukan merger dan akuisisi.
2. Perusahaan target dalam keadaan baik.
3. Memiliki pengalaman merger dan akuisisi sebelumnya.
4. Perusahaan target relative kecil.
5. Melakukan merger dan akuisisi yang bersahabat.

Dari proses tersebut juga dapat memicu faktor-faktor yang menyebabkan kegagalan merger dan akuisisi, yaitu:

1. Perusahaan target memiliki kesesuaian strategi yang rendah dengan perusahaan pengakuisisi.
2. Tidak adanya kejelasan mengenai nilai yang tercipta dari setiap program merger dan akuisisi.

3. Tim negosiasi yang berbeda dengan tim implementasi yang akan menyulitkan proses integrasi.
4. Ketidakpastian, kesulitan dan kegelisahan diantara staf perusahaan yang tidak ditangani.
5. Pihak pengambil alih tidak mengkomunikasikan perencanaan dan penghargaan mereka terhadap karyawan perusahaan target sehingga terjadi kegelisahan diantara karyawan.

E. Motif Akuisisi

Menurut Moin (2007) motif perusahaan melakukan akuisisi adalah sebagai berikut:

1. Motif Ekonomi

Esensi dari tujuan perusahaan, jika ditinjau dari perspektif manajemen keuangan, adalah seberapa besar perusahaan mampu menciptakan nilai (*value creation*) bagi perusahaan dan bagi pemegang saham. Akuisisi memiliki motif ekonomi yang tujuan jangka panjangnya adalah mencapai peningkatan nilai tersebut. Oleh karena itu seluruh aktivitas dan keputusan yang diambil oleh perusahaan harus mencapai tujuan ini.

2. Motif Sinergi

Salah satu motivasi atau alasan utama perusahaan melakukan akuisisi adalah menciptakan sinergi. Sinergi merupakan nilai keseluruhan setelah akuisisi yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum akuisisi. Sinergi dihasilkan melalui kombinasi aktivitas secara simultan dari kekuatan atau kelebihan elemen-elemen perusahaan yang bergabung sedemikian rupa sehingga gabungan aktivitas tersebut menghasilkan efek yang

lebih besar dibandingkan dengan penjumlahan aktivitas-aktivitas perusahaan jika mereka bekerja sendiri. Pengeruh sinergi bisa timbul dari empat sumber (1) Penghematan operasi, yang dihasilkan dari skala ekonomis dalam manajemen, pemasaran, produksi atau distribusi; (2) Penghematan keuangan, yang meliputi biaya transaksi yang lebih dan evaluasi yang lebih baik oleh para analisis sekuritas; (3) Perbedaan efisiensi, yang berarti bahwa manajemen salah satu perusahaan, lebih efisien dan aktiva perusahaan yang lemah akan lebih produktif setelah akuisisi; (4) Peningkatan penguasaan pasar akibat berkurangnya persaingan (Brigham, 2011).

3. Motif Diversifikasi

Diversifikasi adalah strategi pemberagaman bisnis yang bisa dilakukan melalui akuisisi. Diversifikasi dimaksud untuk mendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan untuk mengamankan posisi bersaing. Akan tetapi jika melakukan diversifikasi yang semakin jauh dari bisnis semula, maka perusahaan tidak lagi berada pada koridor yang mendukung kompetensi inti (*core competence*). Diversifikasi memberikan manfaat seperti transfer teknologi dan pengalokasian modal.

4. Motif Non-ekonomi

Aktivitas merger dan akuisisi terkadang dilakukan bukan untuk kepentingan ekonomi saja tetapi juga kepentingan bersifat non-ekonomi, seperti prestise dan ambisi. Motif non-ekonomi bisa berasal dari manajemen perusahaan atau pemilik perusahaan.

a) Motif Hubris Hypothesis

Hipotesis ini menyatakan bahwa merger dan akuisisi dilakukan karena “ketamakan” dan kepentingan pribadi para eksekutif perusahaan. Mereka menginginkan ukuran perusahaan yang lebih besar. Dengan semakin besarnya ukuran perusahaan, semakin besar pula kompensasi yang mereka terima. Kompensasi yang mereka terima bukan hanya sekedar materi saja tapi juga berupa pengakuan, penghargaan dan aktualisasi diri.

b) Ambisi pemilik.

Adanya ambisi dari pemilik perusahaan untuk menguasai berbagai sektor bisnis. Menjadikan aktivitas merger dan akuisisi sebagai strategi perusahaan untuk menguasai perusahaan-perusahaan yang ada untuk membangun “kerajaan bisnis”. Hal ini biasanya terjadi dimana pemilik perusahaan memiliki kendali dalam pengambilan keputusan perusahaan.

2.3 Kinerja Keuangan Perusahaan

2.3.1 Pengertian Kinerja Keuangan

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI,2009) dalam azizah (2015) kinerja keuangan dapat diukur dengan menganalisa dan mengevaluasi laporan keuangan. Informasi posisi keuangan dan kinerja keuangan dimasa lalu seringkali digunakan sebagai dasar untuk memprediksi posisi keuangan dan kinerja dimasa depan. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan. Penilaian kinerja keuangan ini dilakukan oleh pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan.

Menurut Mulyadi (2007:2) menguraikan pengertian kinerja keuangan ialah penentuan secara periodik efektifitas operasional suatu organisasi dan karyawannya berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang ditetapkan sebelumnya. Pendapat serupa dikemukakan oleh Sawir (2005:1) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan merupakan kondisi yang mencerminkan keadaan keuangan suatu perusahaan berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang ditetapkan. Menurut Sugiono, (2009:65) segi manajemen keuangan, perusahaan dikatakan mempunyai kinerja yang baik atau buruk dapat diukur dengan:

- A. Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban (utang) yang akan jatuh tempo (liquidity).
- B. Kemampuan perusahaan untuk menyusun struktur pendanaan, yaitu perbandingan antara utang dan modal (leverage).
- C. Kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan (profitability).
- D. Kemampuan perusahaan untuk berkembang (growth).
- E. Kemampuan perusahaan untuk mengelola aset secara maksimal (activity).

Dalam Azizah (2015), kinerja keuangan dapat diukur berdasarkan pada data keuangan yang dilaporkan atau dipublikasikan pada laporan keuangan yang dibuat sesuai dengan PABU (Prinsip Akuntansi Berlaku Umum). Dengan adanya laporan keuangan yang di dalamnya terdapat indicator keuangan pokok yang membandingkan rasio masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang untuk perusahaan yang sama ataupun antara perusahaan.

2.3.2 Aspek Kinerja Keuangan

Menurut Anthony dan Goviandarajan dalam Azizah (2015), aspek kinerja perusahaan dibagi menjadi dua yaitu aspek finansial dan non finansial. Aspek finansial dapat berupa rasio keuangan juga harga dan return saham, sedang non finansial berupa penyebaran pasar, kepuasan konsumen, perputaran pekerja penghematan waktu dalam siklus produksi, inovasi, dan sebagainya.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang juga menjadi perhatian utama dari perusahaan, yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Perusahaan harus melakukan analisa laporan keuangan terlebih dahulu dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan. Jadi, dengan menggunakan analisa laporan keuangan, perusahaan dapat melihat kinerja perusahaan dari aspek finansial. Analisa laporan keuangan sering digunakan oleh banyak perusahaan dalam menilai suatu kinerja perusahaan dari segi finansialnya.

2.3.3 Metode Tolak Ukur Kinerja Keuangan Perusahaan

Melalui kriteria penilaian kinerja keuangan, untuk menentukan apakah suatu perusahaan sehat atau tidak dari sisi keuangan dapat dilakukan dengan dua macam metode tolak ukur, yaitu: (Lukman Syamsuddin 2009:29 dalam Azizah (2015))

- A. Metode Lintas Waktu (*time series*). Metode ini merupakan metode tolak ukur analisis laporan keuangan yang dilakukan dengan cara membandingkan suatu rasio keuangan perusahaan dari satu periode tertentu dengan periode sebelumnya.
- B. Metode Lintas Seksi/Industry (*cross section*). Metode ini digunakan untuk menentukan sehat tidaknya posisi keuangan perusahaan yang dilakukan dengan

cara membandingkan rasio keuangan rata-rata industrinya pada periode yang bersangkutan.

2.4 Laporan Keuangan

2.4.1 Pengertian Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2012:6) dalam Azizah (2015), laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Maksud laporan keuangan yang menunjukkan kondisi perusahaan saat ini adalah merupakan kondisi terkini. Kondisi perusahaan terkini adalah keadaan keuangan perusahaan pada tanggal tertentu (untuk neraca) dan periode tertentu (untuk laporan laba rugi). Biasanya laporan keuangan dibuat per periode, misalnya tiga bulan, atau enam bulan untuk kepentingan internal perusahaan. Sementara itu, untuk laporan lebih luas dilakukan satu tahun sekali. Secara umum, laporan keuangan bertujuan memberikan informasi keuangan kepada pihak dalam maupun pihak luar yang mempunyai kepentingan terhadap perusahaan. Berikut beberapa tujuan pembuatan atau penyusunan laporan keuangan, yaitu:

- A. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan saat ini.
- B. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan saat ini.
- C. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu.
- D. Memberikan informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode tertentu.

- E. Memberikan informasi tentang perubahan-perubahan yang terjadi terhadap aktiva, pasiva, dan modal perusahaan.
- F. Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode.
- G. Memberikan informasi tentang catatan-catatan atas laporan keuangan.
- H. Informasi keuangan lainnya.

Melalui laporan keuangan suatu perusahaan, akan dapat diketahui kondisi keuangan perusahaan secara menyeluruh. Kemudian laporan keuangan tidak hanya sekedar dibaca, tetapi juga harus dimengerti dan dipahami tentang posisi keuangan perusahaan saat ini. Caranya adalah dengan melakukan analisis keuangan melalui berbagai rasio keuangan yang lazim digunakan.

2.4.2 Analisis Laporan Keuangan

Menganalisis laporan keuangan berarti memahami kondisi perusahaan melalui ilmu akuntansi dengan media laporan keuangan. Analisis laporan keuangan perusahaan merupakan suatu perhitungan rasio-rasio untuk menilai keadaan keuangan perusahaan dimasa lalu, saat ini dan masa depan (Syamsuddin, 2004 dalam Nuke 2009 dalam Azizah 2015).

Langkah-langkah yang harus ditempuh dalam menganalisis laporan keuangan menurut Prastowo (2002) dalam Azizah (2015) antara lain:

- A. Memahami latar belakang data keuangan perusahaan, yaitu mencakup pemahaman tentang bidang usaha perusahaan dan kebijakan akuntansi yang dianut dan ditetapkan perusahaan.
- B. Memahami kondisi-kondisi yang berpengaruh pada perusahaan, yaitu mencakup informasi mengenai *trend* (kecenderungan) industry di masa

perusahaan beroperasi; perubahan teknologi; perubahan selera konsumen; perubahan faktor-faktor ekonomi seperti perubahan pendapatan perkapita, tingkat bunga, inflasi dan pajak, dan perubahan yang terjadi di dalam perusahaan, seperti perubahan posisi manajemen kunci.

- C. Mempelajari dan *mereview* laporan keuangan, untuk memastikan bahwa laporan keuangan telah cukup jelas menggunakan data keuangan yang relevan dan sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku umum.
- D. Menganalisis laporan keuangan dengan berbagai metode akuntansi dan teknik analisis yang ada dan menginterpretasikan hasil analisis tersebut.

Brigham dan Houston (2011:78) menyatakan bahwa analisis laporan keuangan mencakup 2 hal:

- A. Perbandingan kinerja perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri yang sama.
- B. Evaluasi kecenderungan posisi keuangan perusahaan sepanjang waktu.

Artinya adalah bahwa analisis laporan keuangan merupakan penelaahan hubungan dan kecenderungan atau *trend* untuk menilai keadaan keuangan perusahaan di masa lalu, saat ini, dan prediksi kinerja yang dapat dicapai oleh perusahaan di masa yang akan datang. Analisis laporan keuangan juga dapat digunakan untuk mengetahui bagaimana hasil pencapaian usaha dan memprediksi perkembangan keuangan perusahaan selanjutnya. Analisis laporan keuangan memberikan informasi kepada banyak kalangan yang membutuhkan dalam rangka penetapan kebijakan-kebijakan ekonomu, serta menunjukkan pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan dan pengalokasian sumber-sumber daya yang ada.

Kasmir (2008:68) dalam Azizah (2015) merumuskan tujuan dan manfaat dari analisis laporan keuangan bagi berbagai pihak yang berkepentingan sebagai berikut:

- A. Mengetahui posisi keuangan perusahaan dalam waktu periode tertentu, baik harta, kewajiban, modal maupun hasil usaha yang telah dicapai untuk beberapa periode.
- B. Mengetahui kelemahan-kelemahan apa saja yang menjadi kekurangan perusahaan.
- C. Mengetahui kekuatan-kekuatan yang dimiliki.
- D. Mengetahui langkah-langkah perbaikan apa saja yang perlu dilakukan ke depan yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan saat ini.
- E. Melakukan penilaian kinerja manajemen ke depan, apakah perlu penyegaran ataukah tidak karena sudah dianggap berhasil atau gagal.
- F. Dapat juga digunakan sebagai pembandingan dengan perusahaan sejenis tentang hasil yang mereka capai.

2.5 Rasio Keuangan

2.5.1 Analisis Rasio Keuangan

Dalam menganalisis laporan keuangan suatu perusahaan berarti kita harus memahami kondisi perusahaan melalui ilmu akuntansi dengan media laporan keuangan. Meskipun ada banyak teknik yang dapat dipakai dalam menganalisis laporan keuangan, tetapi yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis rasio keuangan. Rasio keuangan merupakan perbandingan dua data keuangan dengan jalan membagi satu data dengan data yang lain. Inti dari analisis rasio keuangan adalah bahwa hubungan-hubungan kuantitatif dapat digunakan untuk mengukur

kekuatan dan kelemahan dalam kinerja suatu perusahaan (Weston dan Copeland, 2008 : 233 dalam Azizah 2015).

Munawir (2010) menggambarkan analisis rasio sebagai hubungan atau perbandingan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat analisis berupa rasio ini akan dapat memberi gambaran tentang posisi keuangan perusahaan.

Analisis rasio keuangan pada prinsipnya adalah untuk mengadakan penilaian terhadap kinerja keuangan dan potensi atau kemampuan suatu perusahaan dengan menganalisa perbandingan berbagai pos dalam suatu laporan keuangan untuk mengetahui kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan. Hasil dari analisis tersebut dapat menjadi dasar penganalisis menyadari beberapa rasio secara individual sehingga membantu dalam menganalisis dan menginterpretasikan posisi keuangan suatu perusahaan.

Menurut Munawir (2010:64), ada beberapa rasio keuangan yang dapat digunakan untuk meneliti kinerja keuangan. Perhitungan rasio keuangan tersebut yang akan dipakai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

A. Rasio Likuiditas

Munawir (2010:64) menjelaskan, rasio Likuiditas merupakan cara untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang mampu untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat ditagih disebut perusahaan yang “likuid”, dan sebaliknya perusahaan yang tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat ditagih disebut perusahaan yang “illikuid”. Rasio Likuiditas mencakup *current*

ratio, *quick ratio*, *acid test ratio* serta *working capital to total assets ratio*. Rasio likuiditas yang digunakan adalah *current ratio*.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Current ratio merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek karena rasio ini menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditor jangka pendek dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo utang. *Current ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuiditas. Sebaliknya suatu perusahaan yang *current ratio*-nya terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan. Rasio-rasio likuiditas lain yang umum digunakan ialah.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Persediaan merupakan unsur aktiva lancar yang tingkat likuiditasnya rendah, sering mengalami fluktuasi harga, dan unsur aktiva lancar ini sering menimbulkan kerugian jika terjadi likuidasi. Jadi rasio cepat lebih baik dalam mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

B. Rasio Leverage

Harahap (2010:303) dalam Azizah (2015) mengemukakan bahwa rasio *leverage* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi. Rasio ini dapat dihitung dari pos-pos yang sifatnya jangka panjang seperti aktiva tetap dan utang jangka panjang.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}}$$

Rasio ini menggambarkan sampai sejauh mana modal perusahaan dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Semakin kecil rasio ini maka semakin baik, rasio ini disebut juga rasio *leverage*. Untuk keamanan pihak luar rasio terbaik jika jumlah aktiva lebih besar dari jumlah hutang atau minimal sama. Namun bagi pemegang saham atau manajemen, rasio ini sebaiknya besar.

$$\text{Debt to Total Assets Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rasio ini menunjukkan sejauh mana utang dapat ditutupi oleh aktiva. Lebih besar angkanya maka bisa dibilang lebih aman (*solvable*). Bisa juga dibaca berapa porsi utang disbanding dengan aktiva. Agar aman, maka porsi utang terhadap aktiva lebih kecil.

$$\text{Long Term Debt to Fixed Assets} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Hutang Jangka Panjang}}$$

Rasio ini bertujuan mengukur tingkat keamanan bagi kreditur jangka panjang dalam hal bila hutang jangka panjang, seperti hutang hipotek dan hutang obligasi, dijamin dengan aktiva tetap. Semakin tinggi rasio ini berarti akan semakin besar *margin of safety* bagi kreditur jangka panjang (Djarwantu, 2010:167 dan Azizah 2015)

C. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Menurut Kasmir (2008) dalam Azizah

(2015), rasio profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan laba dari modalnya selama periode tertentu. Profitabilitas perusahaan dapat diukur dengan kesuksesan dan kemampuan modal kerjanya secara efektif. Rasio profitabilitas antara lain:

1. ROA (*Return on Assets*)

Menurut Brigham dan Houston (2011:148), ROA mengukur keuntungan yang dihasilkan dari seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio yang rendah menunjukkan kinerja yang buruk atas pemanfaatan aktiva yang buruk oleh manajemen. Sedangkan rasio yang tinggi menunjukkan kinerja atas penggunaan aktiva yang baik.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

2. ROE (*Return on Equity*)

ROE merupakan rasio yang mengukur seberapa banyak laba bersih yang dapat dihasilkan dari investasi para pemegang saham dalam perusahaan. Rasio yang rendah dapat diartikan bahwa manajemen kurang efisien dalam penggunaan modalnya, sedangkan rasio yang tinggi dapat menunjukkan bahwa sebagian besar modal diperoleh dari pinjaman atau manajemen tergolong efisien.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. NPM (*Net Profit Margin*)

NPM adalah rasio yang menggambarkan seberapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Rasio ini menginterpretasikan tingkat efisiensi perusahaan, yaitu menjelaskan sejauh mana kemampuan

perusahaan dalam mendapatkan laba melalui penjualan yang cukup tinggi serta kemampuan perusahaan dalam menekan biaya-biaya cukup baik.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

D. Rasio Nilai Pasar

Dalam Azizah (2015) rasio nilai pasar adalah serangkaian rasio yang mengaitkan harga saham perusahaan dengan labanya, sehingga diperoleh nilai perusahaan. Rasio ini memberikan indikasi bagi manajemen tentang bagaimana pandangan Investor terhadap resiko dan prospek perusahaan di masa depan. Jika rasio likuiditas, aktivitas, leverage dan profitabilitas semuanya terlihat baik dan stabil maka raio nilai pasar juga akan tinggi, harga saham kemungkinan tinggi sesuai dengan yang diperkirakan, dan manajemen telah melakukan pekerjaannya dengan baik. Jika sebaliknya, mungkin ada perubahan yang harus dilakukan.

1. Rasio EPS (*Earing Per Share*)

Earning Per Share (EPS) yang merupakan salah satu indikator keberhasilan yang telah dicapai perusahaan dalam menciptakan keuntungan bagi pemegang sahamnya. Dengan demikian *Earning Per Share* (EPS) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan keuntungan yang diperoleh investor per lembar saham yang dimiliki. Pendapatan per lembar saham merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham. Semakin tinggi EPS yang dihasilkan, maka akan meningkatkan harga saham. Dengan memperhatikan pertumbuhan EPS maka dapat dilihat prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Malalui EPS ini dapat dinilai kemampuan perusahaan dalam membagi labanya kepada para pemegang

saham. Semakin tinggi laba perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham akan menambah daya tarik investor dan mendorong untuk memiliki saham tersebut, sehingga menyebabkan meningkatnya harga saham. Berdasarkan keterangan tersebut bahwa EPS mempunyai pengaruh terhadap harga saham (Suhartono , 2009 dalam Azizah, 2015).

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

2. PER (*Price Earning Ratio*)

PER merupakan rasio untuk menghitung nilai intrinsic saham dengan membandingkan antara harga saham dengan *earning* perusahaan. Dalam rasio ini dihitung berapa kali nilai *earning* yang tercermin dalam harga suatu saham. PER juga memberikan informasi berapa rupiah harga yang harus dibayar investor untuk memperoleh setiap Rp 1,00 *earning* perusahaan.

Moeljadi (2006) menyatakan bahwa antara harga saham dan rasio PER memiliki hubungan yang kuat, karena PER menunjukkan pertumbuhan laba dari perusahaan, dan investor akan tertarik terhadap pertumbuhan dari laba perusahaan sehingga pada akhirnya akan memberikan efek terhadap pergerakan harga saham.

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Price Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

2.5.2 Keunggulan dan Keterbatasan Analisis Rasio Keuangan

Menurut Harahap (2011:298) dalam Azizah (2015), analisa rasio keuangan memiliki beberapa keunggulan dibandingkan dengan teknik analisa lainnya.

Adapun keunggulan adalah:

- A. Rasio merupakan angka-angka atau ikhtisar statistic yang lebih mudah dibaca dan ditafsirkan.
- B. Merupakan pengertian yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit.
- C. Sangat bermanfaat untuk bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan dan model prediksi.
- D. Mengetahui posisi perusahaan di tengah industry lain.
- E. Menstandarisir ukuran perusahaan.
- F. Lebih mudah membandingkan dengan perusahaan lain atau melihat perkembangan perusahaan secara periodic.
- G. Lebih mudah melihat *trend* perusahaan serta melakukan produksi di masa yang akan datang.

Menurut Harahap (2011) dalam Azizah (2015), disamping keunggulan yang dimiliki analisis rasio, teknik ini juga memiliki beberapa keterbatasan yang harus disadari sewaktu penggunaannya agar kita tidak salah paham dalam penggunaannya. Adapun keterbatasan analisis rasio itu adalah:

- A. Kesulitan dalam memilih rasio yang tepat yang dapat digunakan untuk kepentingan pamakainya.
- B. Keterbatasan yang dimiliki akuntansi atau laporan keuangan juga menjadi keterbatasan teknik ini; bahan perhitungan rasio atau laporan keuangan banyak mengandung taksiran atau judgment yang dapat dinilai bias atau subyektif, nilai yang terkandung dalam laporan keuangan dan rasio adalah nilai perolehan (*cost*) bukan harga pasar, klasifikasi dalam laporan keuangan bisa berdampak

pada angka rasio, metode pencatatan yang tergambar dalam standar akuntansi bisa diterapkan berbeda oleh perusahaan yang berbeda.

- C. Jika data untuk menghitung rasio tidak tersedia, akan menimbulkan kesulitan menghitung rasio.
- D. Sulit jika data yang tersedia tidak sinkron
- E. Dua perusahaan dibandingkan bisa saja teknik dan standar akuntansi yang dipakai tidak sama. Oleh karena itu, jika dilakukan perbandingan bisa menimbulkan kesalahan.

2.5 Kerangka Proses Berfikir

Suatu kegiatan yang mungkin memperoleh perhatian cukup besar dari masyarakat adalah pada waktu perusahaan melakukan aksi mengambil alih maupun penggabungan pada perusahaan lain. Mengakuisisi perusahaan pada dasarnya merupakan suatu keputusan investasi yang mengandung unsur ketidakpastian, oleh karena itu konsep keuangan tentang keputusan melakukan investasi juga berlaku, jika diterapkan dalam konteks akuisisi, maka kegiatan akuisisi dapat dibenarkan secara ekonomi apabila akuisisi tersebut diharapkan memberikan nilai manfaat yang positif bagi perusahaan yang melakukannya.

Penelitian ini akan menganalisis laporan keuangan perusahaan untuk menilai kinerja perusahaan setelah melakukan akuisisi, dimana terdapat 5 perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini yaitu Unilever Holding BV, PT Aneka Tambang Tbk, PT Mitra Adi Perkasa, PT Elang Mahkota Teknologi Tbk, dan PT Jasa Marga Tbk.

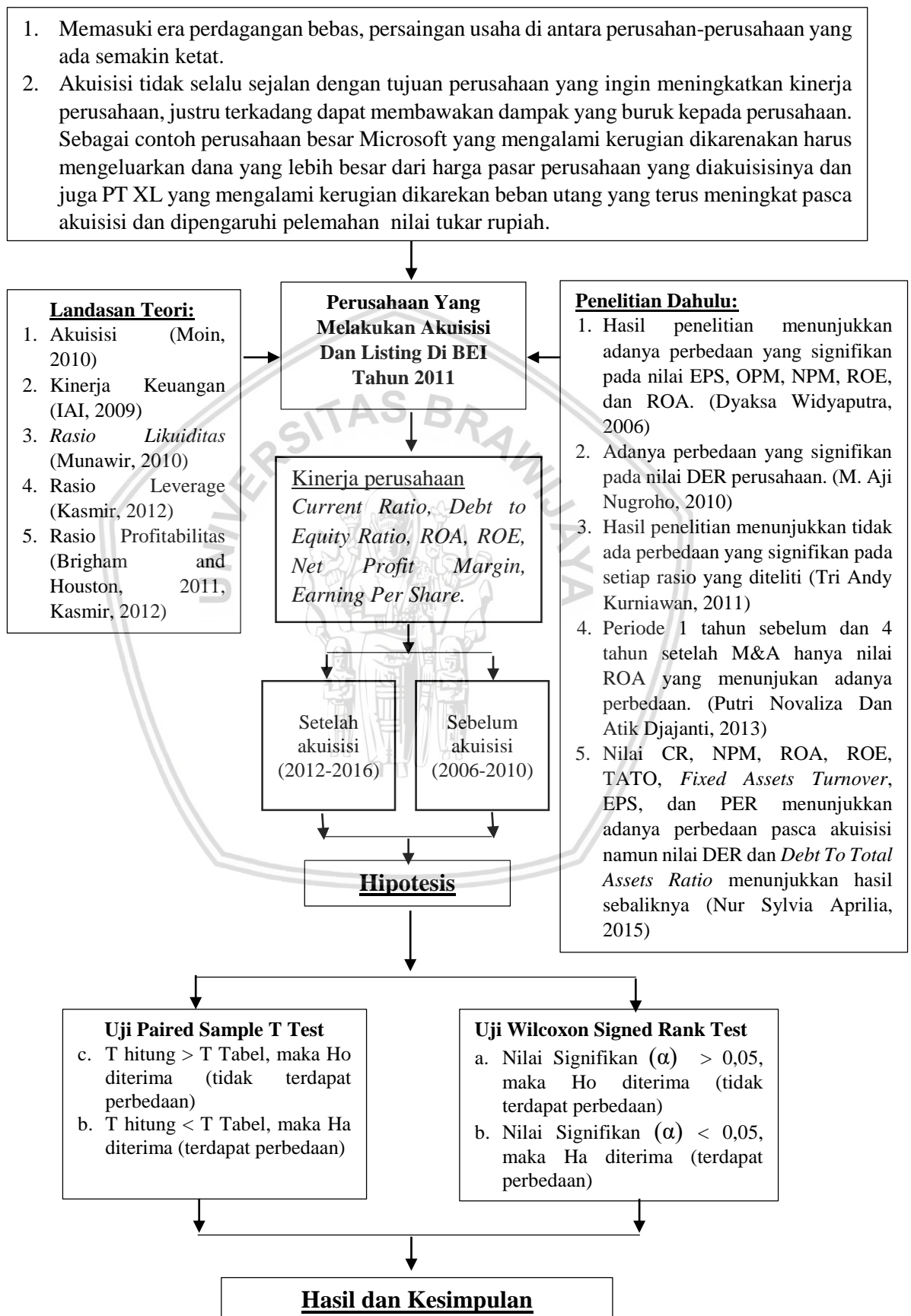
Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan apabila dikaitkan dengan teori yang telah dijelaskan menunjukkan adanya suatu perbedaan atau gap antara hasil penelitian-penelitian terdahulu, penelitian dengan teori, dan teori dengan kenyataan yang hasilnya tidak selalu konsisten. Untuk mengetahui pengaruh pelaksanaan akuisisi terhadap kinerja perusahaan secara finansial dilakukan dengan membandingkan rasio-rasio keuangan sebelum dan setelah akuisisi berlangsung.

Analisis data pada penelitian ini menggunakan metode uji *paired sample t test* dan *wilcoxon signed rank test*. Untuk indikator rasio likuiditas yang digunakan adalah *Current Ratio* (CR) sedangkan indikator rasio leverage yang digunakan adalah *Debt To Equity Ratio* (DER). Selanjutnya indikator rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM). Untuk indikator rasio pasar yang digunakan ialah *Earning Per Share* (EPS). Masing-masing indikator rasio tersebut akan dihitung yang mana datanya diambil dari laporan keuangan tahunan (*annual report*) masing-masing perusahaan yang melakukan akuisisi.

Masing-masing indikator akan dihitung dan hasil perhitungan indikator dari beberapa rasio tersebut akan di uji signifikansinya sehingga akan diketahui apakah keputusan akuisisi membawakan hasil yang baik atau buruk bagi perusahaan. Jika hasil uji signifikan menunjukkan hasil yang berbeda, maka dapat dikatakan bahwa akuisisi berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, lebih lanjut pengaruh ini bisa mengarah ke nilai pengaruh yang positif atau pengaruh negatif. Dimana hasil signifikansi ini nantinya akan menunjukkan hasil penelitian, dari hasil penelitian tersebut diimplikasikan dan menghasilkan kesimpulan dan saran. Berikut ini merupakan gambar kerangka proses berfikir pada penelitian ini:

Gambar 2.2

Kerangka Pemikiran



2.6 Hipotesis

A. Hubungan *Current Ratio* (CR) Sebelum dengan Sesudah Akuisisi.

Current ratio merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek karena rasio ini menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditor jangka pendek dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo utang. *Current ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuiditas. Sebaliknya suatu perusahaan yang *current ratio* nya terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan (Munawir, 2010)

Pernyataan tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Tri Andy Kurniawan (2011) yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan pada periode pengamatan, yang berarti efisiensi perusahaan dalam menggunakan aktiva lancarnya untuk mengelola kewajiban lancar semakin meningkat setelah perusahaan melakukan akuisisi. Dengan kata lain dalam penelitian Tri Andy Kurniawan (2011) menunjukkan perusahaan yang melakukan akuisisi dapat meningkatkan likuiditasnya.

H₁: *Current Ratio* berbeda dan signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

B. Hubungan *Debt to Equity Ratio* (DER) Sebelum dengan Sesudah Akuisisi.

Menurut Kasmir (2014), DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik

perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. Pernyataan tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh M. Aji Nugroho (2010) yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan nilai DER selama periode pengamatan, yang berarti kemampuan perusahaan dalam menggunakan modal perusahaan dalam menutupi utang-utang perusahaan kepada pihak luar setelah akuisisi tergolong baik.

H₂: *Debt to Equity Ratio* berbeda dan signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

C. Hubungan *Return on Assets* (ROA) Sebelum dengan Sesudah Akuisisi.

ROA merupakan rasio yang mengukur keuntungan yang dihasilkan dari seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio yang rendah menunjukkan kinerja yang buruk atas pemanfaatan aktiva yang buruk oleh manajemen. Sedangkan rasio yang tinggi menunjukkan kinerja atas penggunaan aktiva yang baik (Brigham dan Houston, 2011). Pernyataan tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dyaksa Widyaputra (2006) yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan nilai ROA antara sebelum dan sesudah akuisisi.

H₃: *Return on Assets* berbeda dan signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

D. Hubungan *Return on Equity* (ROE) Sebelum dengan Sesudah Akuisisi.

Menurut Brigham dan Houston (2011), ROE merupakan rasio bersih terhadap ekuitas yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham. ROE berguna untuk mengukur kemampuan modal yang diinvestasikan untuk

ekuitas perusahaan. Sehingga semakin tinggi ROE akan menunjukkan semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut. Oleh karena itu apabila terjadi aktifitas akuisisi maka aset-aset serta modal perusahaan juga akan semakin meningkat sehingga perusahaan yang bergabung akan mampu membiayai hutang perusahaan jangka pendeknya. Namun pernyataan tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian Tri Andy Kurniawan (2011). Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Dengan kata lain, akuisisi merupakan titik balik bagi pelakunya untuk meningkatkan efisiensi operasi dan keuntungan. Dengan demikian jika akuisisi dapat menciptakan sinergi yang baik maka secara umum tingkat profitabilitas perusahaan akan lebih baik dari sebelum akuisisi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa akan ada perbedaan return on equity sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

H₄: *Return on Equity* berbeda dan signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

E. Hubungan *Net Profit Margin* (NPM) Sebelum dengan Sesudah Akuisisi.

Net profit margin merupakan ukuran keuntungan yang membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan (Kasmir, 2008). Oleh karena itu untuk memaksimalkan pendapatan bersih yang diperoleh perusahaan dapat melakukan akuisisi. Namun, dalam penelitian yang dilakukan oleh M. Aji Nugroho (2010) menunjukkan bahwa setelah melakukan akuisisi, nilai NPM tidak mempengaruhi keputusan akuisisi. Hasil tersebut terjadi karena kinerja perusahaan belum matang dalam mengelola penjualannya menjadi laba sehingga tidak adanya

perbedaan yang signifikan antara variabel NPM sebelum melakukan akuisisi dan sesudah melakukan akuisisi.

H₅: *Net Profit Margin* berbeda dan signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

F. Hubungan *Earning Per Share* (EPS) Sebelum dengan Sesudah Akuisisi.

Earning Per Share (EPS) merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham. Rasio laba menunjukkan dampak gabungan dari likuiditas serta manajemen aktiva dan kewajiban terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Jadi, disimpulkan bahwa EPS merupakan suatu rasio yang menunjukkan jumlah laba yang didapatkan dari setiap lembar saham yang ada (Kasmir, 2012)

Pernyataan di atas didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Dyaksa Widyaputra (2006). Hasil penelitian tersebut membuktikan bahwa terdapat perbedaan EPS secara signifikan pada perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Adanya perbedaan tersebut menggambarkan bahwa secara keseluruhan terdapat peningkatan efisiensi. Dengan demikian tujuan investor untuk mendapatkan laba per lembar saham yang lebih besar dari proses akuisisi dapat diterima.

H₆: *Earning Per Share* berbeda dan signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian/Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian komparatif. Menurut Nazir (2005: 58) penelitian komparatif adalah sejenis penelitian deskriptif yang ingin mencari jawaban secara mendasar tentang sebab-akibat, dengan menganalisis faktor-faktor penyebab terjadinya ataupun munculnya suatu fenomena tertentu. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki hubungan salah satu variabel dengan variabel lainnya dengan hanya menguji apakah nilai variabel terikat dalam suatu kelompok berbeda dengan nilai variabel terikat dalam kelompok lainnya. Peneliti menggunakan jenis penelitian komparatif karena peneliti ingin mengetahui perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah terjadi akuisisi pada perusahaan yang *listing* di BEI.

3.2 Objek Penelitian

Objek pada penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan akuisisi pada tahun 2011 yang telah *listing* di BEI. Peneliti memilih objek tersebut karena berdasarkan Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) terlihat bahwa pada tahun 2011 banyak perusahaan yang melakukan akuisisi. Selain itu untuk menilai apakah keputusan akuisisi membawakan hasil yang baik untuk perusahaan, dapat dilakukan dengan mengamati kinerja keuangan perusahaan dengan jangka waktu yang panjang. Dengan begitu peneliti ingin mengetahui bagaimana kinerja keuangan pada perusahaan dengan periode penelitian 5 tahun sebelum dan 5 tahun sesudah perusahaan melakukan akuisisi.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2010:115). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan akuisisi pada tahun 2011 dan *listing* di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan **tabel 3.1** dapat dilihat bahwa terdapat 11 perusahaan yang melakukan akuisisi pada tahun 2011 dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 3.1
Daftar Perusahaan Yang Melakukan Akuisisi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011

No.	Nama Perusahaan
1.	PT Agung Podomoro Land Tbk
2.	PT Aneka Tambang Tbk
3.	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk
4.	PT Bhakti Capital Indonesia Tbk
5.	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk
6.	Indorama Netherlands BV dan PT Indorama Synthetics Tbk
7.	PT Jasa Marga Tbk
8.	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk
9.	PT Mitra Adi Perkasa
10.	PT Tower Bersama
11.	Unilever Holding BV

Sumber: Bursa Efek Indonesia 2017

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan kriteria-kriteria atau pertimbangan-pertimbangan tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti terhadap

objek yang akan di teliti (Sugiyono 2010:122). Pengambilan sampel ini didasarkan pada kriteriakriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang melakukan akuisisi pada tahun 2011 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Tersedianya data-data yang diperlukan dan adanya laporan keuangan perusahaan untuk 5 tahun sebelum dan 5 tahun sesudah aktivitas akuisisi

Berdasarkan kriteria di atas, maka sampel yang sesuai dengan kriteria sebanyak lima perusahaan. Proses penentuan sampel dapat dilihat pada **tabel 3.2** sebagai berikut:

Tabel 3.2
Proses Penentuan Sampel Penelitian

Kriterial Populasi	Jumlah
Perusahaan yang melakukan akuisisi pada tahun 2011 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	11
Tersedia data-data yang diperlukan dan adanya laporan keuangan untuk 5 tahun sebelum dan 5 tahun sesudah aktivitas akuisisi.	(6)
Jumlah Sampel (n)	5

Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut, diperoleh sampel sebanyak 5 perusahaan yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini yang telah dijelaskan. Perusahaan yang menjadi sampel penelitian dapat dilihat di **Tabel 3.3** berikut.

Tabel 3.3
Daftar Perusahaan Sampel Penelitian

No.	Perusahaan Pengakuisisi	Perusahaan yang di Akuisisi	Jenis Akuisisi
1.	PT Aneka Tambang Tbk	PT Dwimitra Enggang Khatulistiwa	Saham
2.	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	PT Indosiar Karya Media Tbk	Saham
3.	PT Jasa Marga Tbk	PT Margabumi Adhikaraya	Saham
4.	PT Mitra Adi Perkasa	PT Premiere Doughnut Indonesia	Saham
5.	Unilever Holding BV	Sara Lee Body Care Tbk	Saham

Sumber: Data diolah 2017

3.4 Sumber Data Dan Jenis Data

3.4.1 Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data keuangan 5 tahun sebelum dan 5 tahun sesudah melakukan akuisisi. Data diperoleh dari perusahaan publik yang *listing* di BEI periode 2006-2016, serta data sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan. Data yang digunakan diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

3.4.2 Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang bersifat sekunder. Data sekunder merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data (Sugiyono, 2011). Data pada penelitian ini berbentuk laporan keuangan .

3.5 Metode Pengumpulan Data

Prosedur pengumpulan data bersumber data sekunder yaitu data yang diperoleh dari sumber selain responden yang menjadi sasaran penelitian. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah :

1. Dokumentasi, laporan keuangan yang terpublikasi pada perusahaan publik yang terdaftar di BEI periode 2006-2016.
2. Studi Kepustakaan, merupakan suatu cara yang digunakan untuk mendapatkan data dan informasi berupa teori-teori yang melatarbelakangi penelitian dengan mempelajari kepustakaan baik dari buku literatur, jurnal-jurnal, maupun karya ilmiah yang berhubungan dengan permasalahan.

3.6 Definisi Operasional Variabel

Pengukuran kinerja perusahaan sebelum dan setelah akuisisi pada penelitian ini menggunakan rasio keuangan, diantaranya rasio likuiditas, rasio leverage, rasio profitabilitas, dan rasio nilai pasar.

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio* (CR). Rasio ini menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi hutang lancar. Semakin besar rasio ini semakin likuid perusahaan tersebut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

2. Rasio leverage

Rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio*. Rasio ini menunjukkan besarnya aktiva sebuah perusahaan

yang didanai dengan utang. Artinya, seberapa besar beban utang yang ditanggung oleh perusahaan dibandingkan dengan aktiva. Rasio ini merupakan ukuran yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

3. Rasio Profitabilitas

Rasio ini merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektivitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Beberapa rasio yang di gunakan dalam penelitian ini adalah *Net Profit Margin*, *ROA* dan *ROE*.

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

$$NPM = \frac{\text{Net Income}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

4. Rasio Nilai Pasar

Rasio nilai pasar adalah serangkaian rasio yang mengaitkan harga saham perusahaan dengan labanya, sehingga diperoleh nilai perusahaan. Rasio ini memberikan indikasi bagi manajemen tentang bagaimana pandangan Investor terhadap resiko dan prospek perusahaan di masa depan. Pada penelitian ini, rasio nilai pasar yang digunakan adalah *Earing Per Share*.

$$EPS = \frac{\text{Net Income}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Masing-masing variabel penelitian secara operasional dapat didefinisikan dalam tabel 3.4 sebagai berikut :

Tabel 3.4
Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

No	Variabel	Indikator	Definisi	Formula
1.	Likuiditas	Current Ratio	Digunakan untuk mengetahui kesanggupan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya	<i>Current Ratio</i> $= \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$
2.	Leverage	<i>Debt to Equity Ratio</i>	Mengukur bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang	<i>Debt to Equity Ratio</i> $= \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$
3.	Profitabilitas	1. Net Profit Margin 2. ROA 3. ROE	1. Rasio untuk mengukur margin bersih dengan total pendapatan yang diperoleh perusahaan 2. Mengukur keuntungan yang dihasilkan dari seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan. 3. Mengukur seberapa banyak laba bersih yang dapat dihasilkan dari investasi para pemegang saham dalam perusahaan.	<i>NPM</i> $= \frac{\text{Net Income}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$ <i>ROA</i> = $\frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$ <i>ROE</i> = $\frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$

(Lanjutan Tabel 3.4)

No	Variabel	Indikator	Definisi	Formula
4.	Nilai Pasar	<i>Earning Per Share</i>	-Menunjukkan kemampuan keuntungan yang diperoleh investor per lembar saham yang dimiliki	$EPS = \frac{Net\ Income}{Jumlah\ Saham\ y\ Beredar}$

3.7 METODE ANALISIS DATA

Setelah proses pengumpulan data selesai maka seluruh data perlu dianalisis.

Proses menganalisis hasil data pada penelitian ini dilakukan dengan cara:

3.7.1 Uji Normalitas

Untuk mendeteksi normalitas sebuah data dapat dilakukan dengan menggunakan uji normalitas data. Pada penelitian ini uji normalitas data yang digunakan menggunakan metode kolmogorov-smirnov. Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah berdistribusi normal atau tidak. Jika hasil uji menunjukkan sampel berdistribusi normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji parametrik (*Paired Sampel t-Test*) tetapi jika apabila sampel tidak berdistribusi normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji *Non Parametric (Wilcoxon Sign Test)*.

Pengambilan keputusan dari uji normalitas data tersebut adalah:

1. Jika nilai Sig. (2-tailed) > 0.05, maka data berdistribusi normal.
2. Jika nilai Sig. (2-tailed) < 0.05, maka data tidak berdistribusi normal.

3.7.2 Uji Hipotesis

A. Paired Sample t Test (Uji t Sample Berpasangan)

Paired sample t test digunakan untuk menguji dua sampel yang berpasangan untuk mengetahui apakah keduanya memiliki perbedaan yang secara nyata. Dua sampel yang dimaksud adalah sampel yang sama, namun memiliki dua data. Uji *paired sample t test* merupakan bagian dari statistik parametric, oleh karena itu, sebagaimana aturan dalam *statistic parametric* data penelitian haruslah berdistribusi normal. Uji beda *paired sample t test* berguna untuk menjelaskan ada atau tidaknya perbedaan signifikan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi yang didasarkan melalui: rasio likuiditas (CR), rasio *leverage* (DER), rasio profitabilitas (ROA, ROE, NPM), dan rasio nilai pasar (EPS).

Langkah-langkah pengujian hipotesis:

1. Langkah-langkah pengujian uji t untuk pengujian sampel berpasangan dengan rumus (Sugiono, 2005) sebagai berikut :

$$t = \frac{\bar{x}_1 - \bar{x}_2}{\sqrt{\frac{S_1^2}{n_1} + \frac{S_2^2}{n_2} - 2r\left(\frac{S_1}{\sqrt{n_1}}\right)\left(\frac{S_2}{\sqrt{n_2}}\right)}}$$

dimana

\bar{x}_1 = Rata – rata sampel sesudah akuisisi

\bar{x}_2 = Rata – rata sampel sesudah akuisisi

s_1 = simpangan baku sebelum akuisisi

s_2 = simpangan baku sesudah akuisisi

n_1 = jumlah sampel sebelum akuisisi

n_2 = jumlah sampel sesudah akuisisi

r = nilai korelasi antara sampel sebelum dengan sesudah akuisis

2. Menetapkan Hipotesis

Ho: Tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Ha: Ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

3. Dasar pengambilan keputusan

Berdasarkan nilai uji t:

- Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka Ho diterima, Ha ditolak (tidak ada perbedaan).
- Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka Ho ditolak, Ha diterima (terdapat perbedaan yang signifikan).

Berdasarkan nilai signifikansi (α):

- Jika nilai Signifikan (α) $> 0,05$, maka Ho diterima, Ha ditolak.
- Jika nilai Signifikan (α) $> 0,05$, maka Ho ditolak, Ha diterima.

B. Uji Wilcoxon Signed Rank Test

Uji *Wilcoxon* bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan rata-rata dua sampel yang saling berpasangan. Data penelitian yang digunakan dalam uji *Wilcoxon* idealnya adalah data berskala ordinal atau interval. Uji *Wilcoxon* merupakan bagian dari statistik *non* parametrik, maka dalam uji *Wilcoxon* tidak diperlukan data penelitian yang berdistribusi normal. Uji *Wilcoxon* ini digunakan sebagai alternatif dari uji *Paired Sample t Test*, jika data penelitian tidak berdistribusi normal.

Langkah-langkah pengujian hipotesis (Edi Riadi, 2015):

1. Langkah-langkah pengujian uji z untuk pengujian sampel berpasangan

dengan rumus sebagai berikut :

$$Z = \frac{T \frac{N(N-1)}{4}}{\sqrt{\frac{N(N+1)(2N+1)}{24}}}$$

Dimana:

T = Jumlah ranking positif atau jumlah ranking negative terkecil

N = Banyaknya pasangan yang tidak sama nilainya

2. Menetapkan Hipotesis

Ho: Tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Ha: Ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

3. Dasar pengambilan keputusan

Berdasarkan nilai uji z:

- Jika $z_{hitung} > z_{tabel}$, maka H_0 diterima, H_a ditolak (tidak ada perbedaan).
- Jika $z_{hitung} < z_{tabel}$, maka H_0 ditolak, H_a diterima (terdapat perbedaan yang signifikan).

Berdasarkan nilai signifikansi (α):

- Jika nilai Signifikan (α) $> 0,05$, maka H_0 diterima, H_a ditolak.
- Jika nilai Signifikan (α) $> 0,05$, maka H_0 ditolak, H_a diterima.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan akuisisi tahun 2011 dan telah listing di Bursa Efek Indonesia. Subjek penelitiannya adalah laporan tahunan perusahaan yang melakukan akuisisi, dimana datanya diambil langsung dari website Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Pemilihan sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* dengan beberapa ketentuan. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan yang melakukan akuisisi dan telah listing di BEI selama 11 tahun, dari 11 perusahaan yang melakukan akuisisi hanya 5 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Berikut gambaran objek penelitian pada penelitian ini.

4.1.1 PT Aneka Tambang Tbk

Perusahaan Perseroan (Persero) PT Aneka Tambang Tbk disingkat PT ANTAM (Persero) Tbk (“Perseroan”) didirikan pada tanggal 5 Juli 1968 dengan nama “Perusahaan Negara (PN) Aneka Tambang” berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 22 tahun 1968, sebagai hasil penggabungan dari Badan Pimpinan Umum Perusahaan-Perusahaan Tambang Umum Negara, Perusahaan Negara Tambang Bauksit Indonesia, Perusahaan Negara Tambang Emas Tjikotok, Perusahaan Negara Logam Mulia, PT Nikel Indonesia, dan Proyek Tambang Intan Kalimantan Selatan. Pendirian PN Aneka Tambang tersebut telah diundangkan dalam Lembaran Negara Republik Indonesia No. 36 tahun 1968 tanggal 5 Juli 1968.

Pada tanggal 14 Juni 1974, berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 26 tahun 1974, status Perseroan diubah dari Perusahaan Negara menjadi Perusahaan

Perseroan (PERSERO) (“Perusahaan Perseroan”) dan sejak itu dikenal sebagai “Perusahaan Perseroan (Persero) Aneka Tambang”. Nama perusahaan kemudian diubah menjadi PT “Aneka Tambang” (Persero) berdasarkan akta Perseroan Terbatas No. 320 tanggal 30 Desember 1974.

Visi dan misi Perseroan ditinjau secara berkala dengan melibatkan Direksi, Dewan Komisaris dan manajemen senior untuk memastikan keberlanjutan relevansinya. Pernyataan Visi dan Misi 2030 disusun berdasarkan Keputusan Direksi PT ANTAM (Persero) Tbk No. 318.K/834/DAT/2014 mengenai Arah Strategis 2030 yang dikeluarkan di bulan Desember 2014. Pernyataan ini memuat aspirasi Perseroan untuk berkembang sebagai perusahaan berbasis sumber daya mineral terdepan di Indonesia dan menetapkan perannya dalam industri hilir sebagai pemasok material antara untuk keperluan produksi industri-industri terkait.

Tujuan perusahaan berfokus pada peningkatan nilai pemegang saham. Hal ini dilakukan melalui penurunan biaya seiring usaha bertumbuh guna menciptakan keuntungan yang berkelanjutan. Strategi perusahaan adalah berfokus pada komoditas inti nikel, emas, dan bauksit melalui peningkatan output produksi untuk meningkatkan pendapatan serta menurunkan biaya per unit. ANTAM berencana untuk mempertahankan pertumbuhan melalui proyek ekspansi terpercaya, aliansi strategis, peningkatan kualitas cadangan, serta peningkatan nilai melalui pengembangan bisnis hilir. Salah satu ekspansi yang dilakukan oleh ANTAM yaitu melakukan akuisisi pada PT Dwimitra Enggang Khatulistiwa yang merupakan perusahaan pemilik ijin usaha pertambangan di komoditas bauksit dengan kepemilikan 100%.

Visi ANTAM2030 ialah Menjadi korporasi global terkemuka melalui diversifikasi dan integrasi usaha berbasis sumber daya alam. Selain itu Misi ANTAM2030 ialah; Menghasilkan produk-produk berkualitas dengan memaksimalkan nilai tambah melalui praktik-praktik industri terbaik dan operasional yang unggul; mengoptimalkan sumber daya dengan mengutamakan keberlanjutan, keselamatan kerja dan kelestarian lingkungan; memaksimalkan nilai perusahaan bagi pemegang saham dan pemangku kepentingan; meningkatkan kompetensi dan kesejahteraan karyawan serta kemandirian ekonomi masyarakat di sekitar wilayah operasi.

4.1.2 PT Elang Mahkota Teknologi Tbk

Perseroan didirikan pada 3 Agustus 1983 dengan nama PT Elang Mahkota Komputer yang bergerak di bidang usaha penyediaan peralatan komputer. Berdasarkan Akta Nomor 45, tanggal 10 Maret 1997, yang dibuat di hadapan Agus Madjid, S.H., Notaris di Jakarta, yang telah disetujui Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusannya No. C2-2694. HT.01.04.Th.97, tanggal 15 April 1997, PT Elang Mahkota Komputer berganti nama menjadi PT Elang Mahkota Teknologi (Emtek). Berdasarkan Anggaran Dasar Perseroan tanggal 18 Mei 2015, ruang lingkup kegiatan utama Emtek adalah bidang jasa (terutama dalam bidang penyediaan jasa teknologi, media dan telekomunikasi, kesehatan, online, solusi, dan konektivitas), perdagangan, pembangunan dan industri.

Pada 30 Desember 2009, Emtek memperoleh pernyataan efektif dari Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) (sekarang OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Saham Perdana kepada masyarakat sebanyak 512.730.000 lembar saham. Dengan demikian, Emtek berubah nama menjadi PT

Elang Mahkota Teknologi Tbk. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 12 Januari 2010.

Visi dan misi Perseroan senantiasa diwujudkan agar Perseroan tumbuh menjadi penyedia hiburan dan informasi yang diperhitungkan di Indonesia. Hal tersebut juga bertujuan agar Perseroan menjadi mitra pilihan masyarakat dalam layanan penyedia informasi, komunikasi dan solusi teknologi. Inisiatif yang telah dilakukan Perseroan dalam menunjukkan eksistensi di industri media telah dilakukan, antara lain akuisisi PT Indosiar Karya Mandiri Tbk (“IDKM”), yang menaungi stasiun televisi PT Indosiar Visual Mandiri (“Indosiar”) dan peluncuran layanan televisi digital berbayar Nexmedia pada 2011.

Selanjutnya di tahun 2012, beberapa anak perusahaan mulai beroperasi, antara lain Animasi Kartun Indonesia dan KMK Online. Di tahun 2013, beberapa stasiun televisi Perseroan yaitu SCTV, Indosiar, dan stasiun televisi berbayar Nexmedia menjadi official broadcaster Sea Games 2013 di Myanmar.

Ekspansi bisnis terus dilakukan Emtek pada 2016. Melalui KMK Online, Emtek melaksanakan aliansi strategis dengan Blackberry Limited sesuai dengan ketentuan dimana Emtek memiliki izin atas jasa pengelolaan BBM cross-platform global. Selain itu, guna memperkuat posisi Divisi Online, Emtek melalui KMK Online juga melakukan joint venture dengan Grup Kalbe untuk memberikan layanan kesehatan melalui jasa konsultasi online yaitu klikdokter.com, dan pesanan layanan antar obat yaitu klik-apotek.com. Sementara di Divisi Media, Emtek melalui SCMA berinvestasi pada penyedia layanan over the top (OTT) terkemuka di Asia Tenggara yaitu Iflix. Ekspansi bisnis lainnya dilakukan Emtek melalui PT Binary Ventura Indonesia (BVI) dalam bidang periklanan outdoor, serta melalui IEG yang

berinvestasi pada multi channel network (MCN) dan pembuatan konten video yang mengakomodasi pembuatan konten sponsor yaitu DRM. Selain di bidang media dan digital, Emtek juga melakukan investasi usaha di bidang jasa kesehatan dengan menambah jumlah kepemilikan saham pada RS Usada Insani dan RS Pertamedika Sentul.

4.1.4 PT Jasa Marga Tbk

Untuk mendukung gerak pertumbuhan ekonomi, Indonesia membutuhkan jaringan jalan yang handal. Melalui Peraturan Pemerintah No. 04 Tahun 1978, pada tanggal 01 Maret 1978 Pemerintah mendirikan PT Jasa Marga (Persero) Tbk. Tugas utama Jasa Marga adalah merencanakan, membangun, mengoperasikan dan memelihara jalan tol serta sarana kelengkapannya agar jalan tol dapat berfungsi sebagai jalan bebas hambatan yang memberikan manfaat lebih tinggi daripada jalan umum bukan tol.

Pada awal berdirinya, Perseroan berperan tidak hanya sebagai operator tetapi memikul tanggung jawab sebagai otoritas jalan tol di Indonesia. Hingga tahun 1987 Jasa Marga adalah satu-satunya penyelenggara jalan tol di Indonesia yang pengembangannya dibiayai Pemerintah dengan dana berasal dari pinjaman luar negeri serta penerbitan obligasi Jasa Marga dan sebagai jalan tol pertama di Indonesia yang dioperasikan oleh Perseroan, Jalan Tol Jagorawi (Jakarta-Bogor-Ciawi) merupakan tonggak sejarah bagi perkembangan industri jalan tol di Tanah Air yang mulai dioperasikan sejak tahun 1978.

Pada akhir dasawarsa tahun 80-an Pemerintah Indonesia mulai mengikutsertakan pihak swasta untuk berpartisipasi dalam pembangunan jalan tol melalui mekanisme Build, Operate and Transfer (BOT). Pada dasawarsa tahun

1990-an Perseroan lebih berperan sebagai lembaga otoritas yang memfasilitasi investor-investor swasta yang sebagian besar ternyata gagal mewujudkan proyeknya. Beberapa jalan tol yang diambil alih Perseroan antara lain adalah JORR dan Cipularang.

Dengan terbitnya Undang Undang No. 38 tahun 2004 tentang Jalan yang menggantikan Undang Undang No. 13 tahun 1980 serta terbitnya Peraturan Pemerintah No. 15 yang mengatur lebih spesifik tentang jalan tol terjadi perubahan mekanisme bisnis jalan tol diantaranya adalah dibentuknya Badan Pengatur Jalan Tol (BPJT) sebagai regulator industri jalan tol di Indonesia, serta penetapan tarif tol oleh Menteri Pekerjaan Umum dengan penyesuaian setiap dua tahun. Dengan demikian peran otorisator dikembalikan dari Perseroan kepada Pemerintah. Sebagai konsekuensinya. Perseroan menjalankan fungsi sepenuhnya sebagai sebuah perusahaan pengembang dan operator jalan tol yang akan mendapatkan ijin penyelenggaraan tol dari Pemerintah.

Visi Jasa Marga yaitu menjadi perusahaan modern dalam bidang pengembangan dan pengoperasian jalan tol, menjadi pemimpin (leader) dalam industri jalan tol dengan mengoperasikan mayoritas jalan tol di Indonesia, serta memiliki daya saing yang tinggi di tingkat Nasional dan Regional, dengan begitu demi menjalankan visi perusahaan, Jasa Marga mengambilalih saham PT Margabumi Adhikarya, yaitu perusahaan yang menjalankan kegiatan usaha penyelenggaraan jalan tol Gempol-Pandaan yang meliputi pembangunan, pengoperasian dan pemeliharaan jalan tol Gempol-Pandaan, serta usaha lainnya yang mempunyai hubungan dan/atau bersangkutan dengan jalan tol tersebut

(kecuali pekerjaan utilitas), dengan tetap mentaati peraturan dan perundangundangan yang berlaku.

Misi Jasa Marga yaitu memaksimalkan pengembangan kawasan untuk meningkatkan kemajuan masyarakat dan keuntungan perusahaan, menjalankan usaha jalan tol di seluruh rantai nilai secara profesional dan berkesinambungan, memimpin pembangunan jalan tol di indonesia untuk meningkatkan konektivitas nasional dan meningkatkan kepuasan pelanggan dengan pelayanan prima.

4.1.5 PT Mitra Adi Perkasa

Berdiri pada tahun 1995, MAP mengalami pertumbuhan pesat selama bertahun-tahun ditandai dengan peluncuran saham perdana perusahaan pada bulan November 2004. Kini, MAP adalah peritel gaya hidup terkemuka di Indonesia dengan lebih dari 2.200 gerai ritel dan beragam portofolio yang mencakup *sports, fashion, department stores, kids, food & beverage* serta produk-produk *lifestyle*. Beberapa merek terkemuka yang dikelola oleh MAP termasuk Starbucks, Zara, Marks & Spencer, SOGO, SEIBU, Oshkosh B'Gosh, Reebok dan lainnya.

MAP telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dan memiliki lebih dari 26.000 karyawan, MAP memenangkan penghargaan Most Admired Companies (Top 20) dari Fortune Indonesia pada tahun 2012 dan Top 40 Companies dari Forbes Indonesia pada tahun 2011. Selain dari bidang usaha ritel, MAP juga merupakan distributor terkemuka untuk merek-merek *sports, kids* dan *lifestyle*.

MAP merupakan perusahaan penjualan retail produk yang berkualitas dan bermerek kalangan menengah ke atas, memiliki visi untuk menjadi perusahaan

penjualan retail terbesar di Indonesia, selain itu MAP selain bergerak dalam penjualan retail, juga memiliki anak perusahaan lain yang bergerak di bidang department store, kafe dan restoran, toko buku, manufaktur dan lainnya. Dengan begitu demi mencapai visi perusahaan, MAP mengambilalih PT Premiere Doughnut Indonesia (PDI) yang merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang makanan dan minuman, pemegang lisensi donat dari Amerika dengan merek dagang Krispy Kreme. PT PDI sejak tahun 2008 sampai dengan tahun 2010 mengalami penurunan pendapatan penjualan sehingga PT PDI berinisiatif menawarkan sahamnya kepada MAP sebagai perusahaan besar yang telah berpengalaman di bidang makanan dan minuman, khususnya kafe dan restoran. Walaupun MAP telah memiliki anak perusahaan di bidang kafe dan restoran, namun MAP belum memiliki lisensi untuk penjualan donat di Indonesia. Pengambilalihan saham perusahaan PT PDI dilatarbelakangi oleh pemikiran MAP untuk memaksimalkan potensi perusahaan yang bertujuan memperoleh pertumbuhan pendapatan yang maksimal melalui sinergi dan diversifikasi usaha.

4.1.6 Unilever Holding BV

Unilever indonesia, telah menjadi bagian tak terpisahkan dari tataran ritel di Indonesia selama lebih dari 80 tahun sejak pertama kali didirikan pada 5 desember 1933. Saat ini perseroan telah bertumbuh hingga kini menjadi salah satu perusahaan terdepan untuk kategori fast moving consumer goods di indonesia. Rangkaian produk Unilever Indonesia mencakup brand-brand ternama seperti Pepsodent, Lux, Lifebuoy, Dove, Sunsilk, Clear, Rexona, Vaseline, Rinso, Molto, Sunlight, Walls, Blue Band, Royco, Bango dan banyak lagi. Tujuan Perseroan adalah untuk menciptakan masa depan yang lebih baik setiap hari; membantu konsumen merasa

nyaman, berpenampilan baik dan lebih menikmati kehidupan melalui brand dan jasa yang memberikan manfaat; menginspirasi masyarakat untuk melakukan tindakan kecil setiap harinya yang bila digabungkan akan membuat perubahan besar bagi dunia; dan senantiasa mengembangkan cara baru dalam berbisnis yang memungkinkan kami untuk bertumbuh seraya mengurangi manfaat terhadap lingkungan dan meningkatkan dampak positif bagi masyarakat.

Perseroan pertama kali didirikan dengan nama Lever's Zeepfabrieken N.V. pada 5 Desember 1933. Pada tahun 1980, nama Perusahaan diubah menjadi "PT Unilever Indonesia" dengan akta No. 171 dari notaris Ny. Kartini Muljadi, S.H. pada tanggal 22 Juli 1980. Perusahaan mengalami perubahan nama lebih lanjut menjadi "PT Unilever Indonesia Tbk" pada 30 Juni 1997 oleh akta No. 92 dari notaris Bapak Mudofir Hadi, S.H. Akta tersebut disahkan oleh Menteri Kehakiman Keputusan melalui Surat Keputusan No.C2-1.049HT.01.04-TH.1998 tertanggal 23 Februari 1998 dan diumumkan dalam Berita Negara No. 39 tertanggal 15 Mei 1998, Suplemen No. 2620.

Saham Perseroan pertama kali ditawarkan kepada masyarakat pada tahun 1981 dan tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak 11 Januari 1982. Pada akhir tahun 2016, saham Perseroan menempati peringkat ke-lima kapitalisasi pasar terbesar di Bursa Efek Indonesia. Bagi Unilever, sumber daya manusia adalah jantung dari seluruh aktivitas Perseroan dan Unilever bertujuan untuk membuat lebih.

Pada tahun 2011, Unilever resmi mengakuisisi Sara Lee yang memiliki kegiatan usaha yang sama (horizontal overlap) berupa produksi produk perawatan kecantikan dan personal, perawatan mandi, deodoran, parfum, perawatan rambut, perawatan kulit, dan men's grooming. Alasan utama terjadinya pengambilalihan

Sara Lee oleh Unilever dikarenakan Sara Lee bermaksud untuk memfokuskan kegiatan usahanya di bidang makanan dan minuman. Pengambilalihan Sara Lee oleh Unilever akan menciptakan efisiensi dengan bertambahnya kapasitas produksi. Berdasarkan pernyataan-pernyataan dari Unilever mengenai kebijakan pasca pengambilalihan, efisiensi akan dapat tercapai. Hal ini didasari dari kebijakan yang telah dilakukan Unilever terhadap produk lainnya.

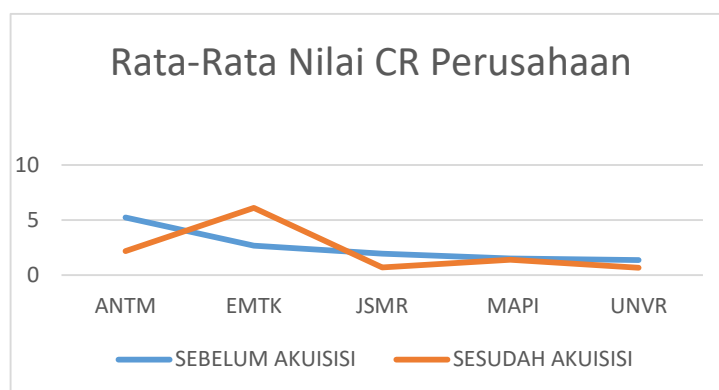
4.2 Analisis data

Berikut ini adalah ringkasan rata-rata kinerja masing-masing ke lima perusahaan yang diukur dengan menggunakan rasio keuangan selama lima tahun sebelum akuisisi dan lima tahun sesudah akuisisi:

Tabel 4.1
Rata-rata nilai CR Perusahaan

Perusahaan	Sebelum Akuisisi (2006-2010)	Sesudah Akuisisi (2012-2016)
ANTM	5.2200	2.1800
EMTK	2.6600	6.1000
JSMR	1.9600	.7000
MAPI	1.5000	1.4000
UNVR	1.3600	.6800

Sumber: Lampiran 2



Gambar 4.1
Grafik Rata-Rata Nilai CR Perusahaan

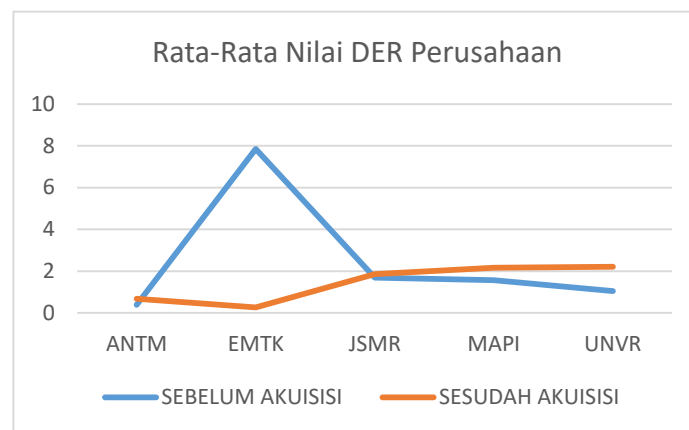
Sumber: Data diolah 2017

Berdasarkan **tabel 4.1**, dapat dilihat hasil dari nilai rata-rata CR ke lima perusahaan, dimana hanya terdapat satu perusahaan yang mengalami peningkatan nilai CR pasca akuisisi yaitu PT Elang Mahkota Teknologi Tbk yang awalnya sebesar 2,66 menjadi 6,10. Namun untuk ke empat perusahaan lainnya mengalami penurunan nilai CR pasca akuisisi, yaitu adalah PT Aneka Tambang Tbk, PT Jasa Marga Tbk, PT Mitra Adi Perkasa Tbk dan Unilever Holding BV. Diantara keempatnya PT Aneka Tambang Tbk lah yang mengalami penurunan nilai CR cukup tinggi dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Penurunan nilai tersebut yang mulanya sebesar 5,22 menjadi 2,18.

Tabel 4.2
Rata-rata Nilai DER Perusahaan

Perusahaan	Sebelum Akuisisi (2006-2010)	Sesudah Akuisisi (2012-2016)
ANTM	.3800	.6800
EMTK	7.8600	.2600
JSMR	1.6800	1.8600
MAPI	1.5600	2.1600
UNVR	1.0400	2.2000

Sumber: Lampiran 2



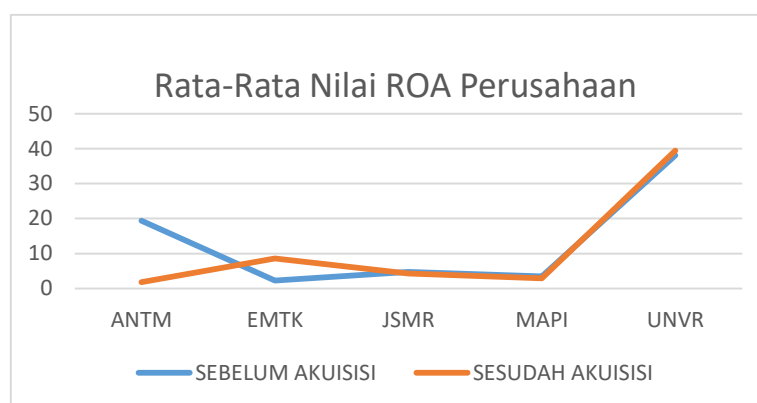
Gambar 4.2
Grafik Rata-Rata Nilai DER Perusahaan
 Sumber: Data diolah 2017

Selanjutnya dapat dilihat pada **tabel 4.2** yang menunjukkan rata-rata nilai DER ke lima perusahaan selama lima tahun sebelum dan lima tahun sesudah akuisisi. Hasil tersebut menunjukkan bahwa PT Elang Mahkota Teknologi Tbk menjadi satu-satunya perusahaan yang mengalami penurunan nilai DER pasca akuisisi, sedangkan ke empat perusahaan lainnya mengalami peningkatan nilai DER. Penurunan nilai DER pada PT Elang Mahkota Teknologi Tbk terbilang tinggi yaitu dari 7,88 menjadi 0,26. Sedangkan peningkatan nilai DER yang terjadi pada keempat perusahaan lainnya dapat dilihat tidak terlalu jauh berbeda.

Tabel 4.3
Rata-rata Nilai ROA Perusahaan

Perusahaan	Sebelum Akuisisi (2006-2010)	Sesudah Akuisisi (2012-2016)
ANTM	19.4000	1.8400
EMTK	2.2600	8.6200
JSMR	4.7400	4.2800
MAPI	3.4400	2.9000
UNVR	38.1200	39.4800

Sumber: Lampiran 2



Gambar 4.3

Grafik Rata-Rata Nilai ROA Perusahaan

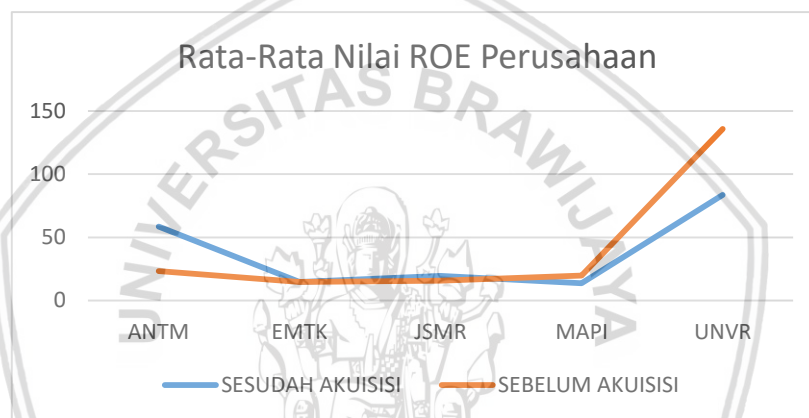
Sumber: Data diolah 2017

Berikutnya pada **tabel 4.3** menunjukkan hasil nilai rata-rata ROA ke lima perusahaan, dimana terdapat dua perusahaan yang mengalami peningkatan nilai ROA, yaitu PT Elang Mahkota Teknologi Tbk dan Unilever Holding BV. Peningkatan nilai ROA pada PT Elang Mahkota Teknologi Tbk terbilang tinggi dibandingkan dengan kenaikan Unilever Holding BV, yaitu dari 2,26 menjadi sebesar 8,62, sedangkan untuk Unilever Holding BV meningkat dari 38,12 menjadi 39,48. Sedangkan ketiga perusahaan lainnya mengalami penurunan nilai ROA, yang mana salah satunya ialah PT Aneka Tambang Tbk yang mengalami penurunan terbilang tinggi yaitu dari 19,40 menjadi 1,84. Sedangkan untuk kedua perusahaan lainnya yaitu PT Jasa Marga Tbk dan PT Mitra Adi Perkasa mengalami penurunan nilai yang tidak terlalu jauh berbeda.

Tabel 4.4
Rata-rata Nilai ROE Perusahaan

Perusahaan	Sebelum Akuisisi (2006-2010)	Sesudah Akuisisi (2012-2016)
ANTM	58.50	23.30
EMTK	14.80	14.60
JSMR	19.40	15.70
MAPI	13.70	19.90
UNVR	83.70	135.80

Sumber: Lampiran 2



Gambar 4.4

Grafik Rata-Rata Nilai ROE Perusahaan

Sumber: Data diolah 2017

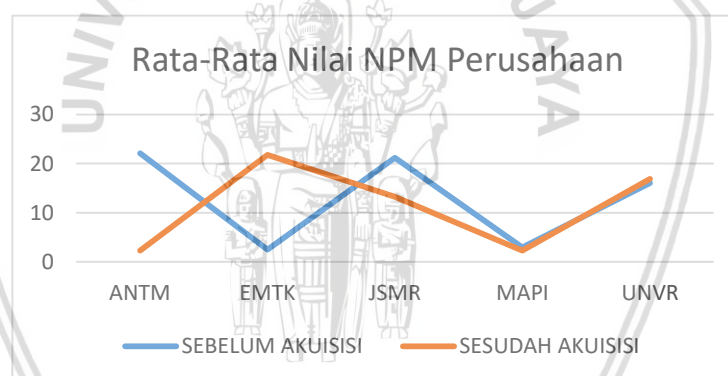
Pada **tabel 4.4** diatas menunjukkan nilai rata-rata ROE ke lima perusahaan selama lima tahun sebelum dan lima tahun sesudah akuisisi. Jika dilihat dari tabel tersebut, hanya terdapat dua perusahaan yang mengalami peningkatan nilai ROE, yaitu PT Elang Mahkota Teknologi Tbk dan PT Mitra Adi Perkasa Tbk. Peningkatan nilai PT Elang Mahkota Teknologi Tbk terbilang sangat tinggi jika dibandingkan dengan PT Mitra Adi Perkasa Tbk yaitu dari -18,96% menjadi 10,88%, sedangkan peningkatan PT Mitra Adi Perkasa Tbk sendiri yaitu dari 7,84% menjadi 8,74%. Selain itu ketiga perusahaan lainnya mengalami penurunan ROE, yang mana kedua

perusahaan yaitu PT Aneka Tambang Tbk dan Unilever BV mengalami penurunan nilai ROE cukup tinggi jika dibandingkan dengan PT Jasa Marga yang hanya mengalami penurunan sebesar 12,82 menjadi 11,94.

Tabel 4.5
Rata-rata Nilai NPM Perusahaan

Perusahaan	Sebelum Akuisisi (2006-2010)	Sesudah Akuisisi (2012-2016)
ANTM	22.1200	2.2600
EMTK	2.5000	21.8000
JSMR	21.1800	13.2600
MAPI	2.9400	2.2800
UNVR	16.0600	16.8600

Sumber: Lampiran 2



Gambar 4.5
Grafik Rata-Rata Nilai NPM Perusahaan

Sumber: Data diolah 2017

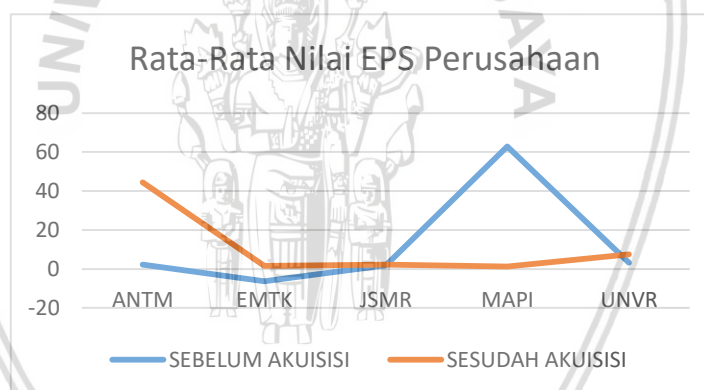
Berdasarkan **tabel 4.5** diatas, dapat dilihat hasil dari nilai rata-rata NPM ke lima perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Terdapat dua perusahaan yang mengalami peningkatan nilai NPM, yaitu PT Elang Mahkota Teknologi Tbk dan Unilever Holding BV. Peningkatan nilai NPM pada PT Elang Mahkota Teknologi Tbk terbilang sangat tinggi yaitu dari 2,5% menjadi 21,8%, namun Unilever Holding BV mengalami peningkatan yang tidak begitu tinggi, yaitu dari 16,06%

menjadi 16,86%. Selain itu terlihat bahwa terdapat tiga perusahaan yang mengalami penurunan nilai NPM, yang mana salah satunya ialah PT Aneka Tambang Tbk dengan penurunan nilai NPM terbilang tinggi yaitu dari 22,12 menjadi 2,26.

Tabel 4.6
Rata-rata Nilai EPS Perusahaan

Perusahaan	Sebelum Akuisisi (2006-2010)	Sesudah Akuisisi (2012-2016)
ANTM	2.1667E2	44.4180
EMTK	-6.2420E2	1.6400E2
JSMR	1.8900E2	2.1740E2
MAPI	62.7920	1.3040E2
UNVR	3.1887E2	7.4300E2

Sumber: Lampiran 2



Gambar 4.6
Grafik Rata-Rata Nilai EPS Perusahaan

Sumber: Data diolah 2017

Berdasarkan **tabel 4.6** diatas, dapat dilihat hasil nilai rata-rata EPS ke lima perusahaan antara lima tahun sebelum dan lima tahun sesudah akuisisi. Dapat dilihat bahwa empat perusahaan mengalami peningkatan nilai EPS yaitu PT Aneka Tambang Tbk, PT Jasa Marga Tbk, PT Elang Mahkota Teknologi Tbk, dan Unilever Holding BV. Dilihat dari hasil nilai rata-rata PT Aneka Tambang Tbk menjadi perusahaan yang mengalami peningkatan terbilang tinggi jika

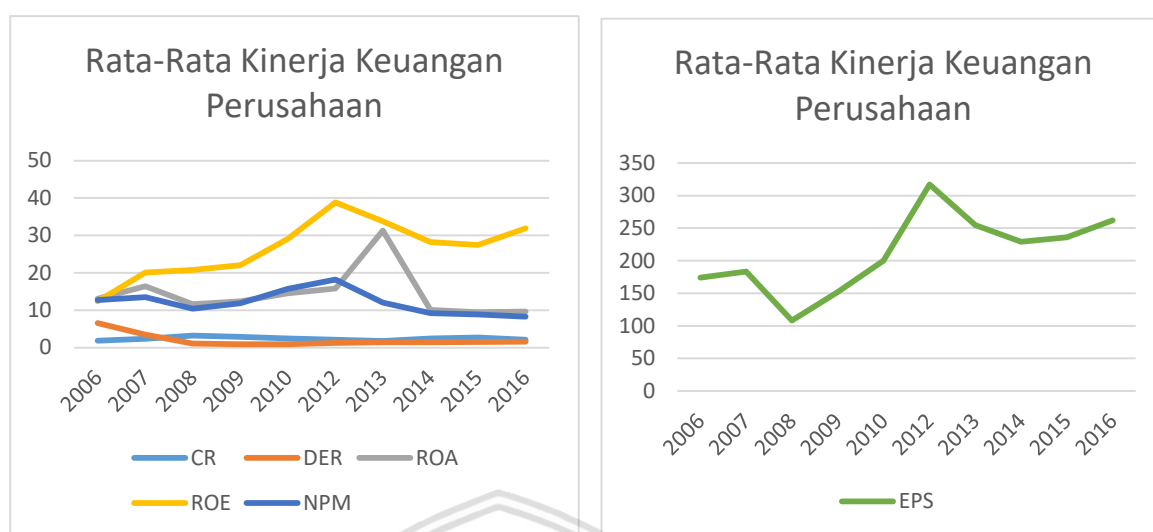
dibandingkan dengan kedua perusahaan lainnya, yaitu dengan peningkatan sebesar 2,16 menjadi 44,41. Namun PT Mitra Adi Perkasa Tbk menjadi satu-satunya perusahaan yang mengalami penurunan nilai EPS. Penurunan nilai ini terbilang tinggi, yaitu dari 62,79 menjadi 1,30.

Tabel 4.7 dibawah ini menunjukkan rata-rata nilai rasio kelima perusahaan selama lima tahun sebelum dan lima tahun sesudah akuisisi.

Tabel 4.7
Rata-rata Kinerja Keuangan Kelima Perusahaan

No	Tahun	Keterangan	CR	DER	EPS (Rp)	ROA (%)	ROE (%)	NPM (%)
1.	2006	Sebelum Akuisisi	1,82	6,58	174,01	13,04	12,39	12,72
2.	2007		2,38	3,44	183,53	16,44	20,12	13,46
3.	2008		3,18	1,10	108,33	11,58	20,76	10,44
4.	2009		2,85	0,90	151,79	12,42	22,02	11,84
5.	2010		2,45	0,94	200,21	14,48	29,04	15,74
6.	2011	Tahun Akuisisi						
7.	2012	Sesudah Akuisisi	2,10	1,23	316,96	15,82	38,79	18,20
8.	2013		1,74	1,44	254,89	31,32	33,78	12,00
9.	2014		2,45	1,43	229,14	10,05	28,22	9,19
10.	2015		2,69	1,47	236,02	9,51	27,41	8,91
11.	2016		2,07	1,62	262,14	9,64	31,87	8,23

Sumber: Data diolah 2017



Gambar 4.7
Grafik Rata-Rata Kinerja Keuangan Perusahaan Selama 10 Tahun Pengamatan

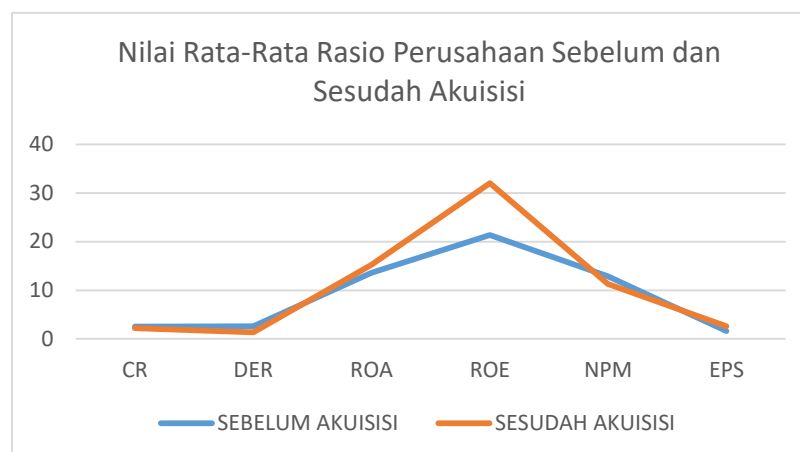
Sumber: Data diolah 2017

Selanjutnya **tabel 4.8** dibawah ini menunjukkan hasil dari nilai rata-rata perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Tabel 4.8
Nilai Rata-Rata Rasio Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Rasio	Sebelum Akuisisi (2006-2010)	Sesudah Akuisisi (2012-2016)
CR	2.5356	2.2102
DER	2.5920	1.3776
ROA	13.5920	15.2692
ROE	21.3748	32.0136
NPM	12.8408	11.3048
EPS	1.6434E2	2.5983E2

Sumber: Lampira 2



Gambar 4.8

Grafik Nilai Rata-Rata Rasio Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Sumber: Data diolah 2017

Berdasarkan **tabel 4.8** diatas dapat dilihat nilai rata-rata masing-masing rasio perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Terdapat tiga rasio yang mengalami penurunan nilai pasca akuisisi yaitu CR, DER, dan NPM, yang mana untuk nilai CR itu sendiri mengalami penurunan dari 2,53% menjadi 2,21%. Selanjutnya nilai DER yang mengalami penurunan dari 2,59 menjadi 1,37 dan yang terakhir adalah NPM yang menurun dari 12,84% menjadi 11,30%.

Selain itu juga dapat dilihat bahwa terdapat tiga rasio yang mengalami peningkatan pasca akuisisi, diantaranya adalah ROA, ROE, dan EPS. Untuk nilai ROA sendiri mengalami peningkatan yang awalnya 13,59% menjadi 15,26%. Berikutnya nilai ROE juga mengalami peningkatan yang mulanya 21,37% menjadi 32,01% dan untuk nilai EPS yang meningkat dari 1,64 menjadi 2,59.

1. Rasio Likuiditas

Berdasarkan perhitungan *Curent Ratio* (CR) pada **tabel 4.7** diatas, dapat diketahui bahwa nilai rata-rata CR kelima perusahaan mengalami fluktuasi. Pada saat sebelum melakukan akuisisi, tahun 2006 nilai CR sebesar 1,82%. Nilai rasio ini

dapat diinterpretasikan bahwa setiap Rp 1 kewajiban lancar perusahaan dijamin oleh Rp 1,82 aktiva lancar. Kemudian pada tahun 2007 dan 2008 meningkat sebesar 2,38% dan 3,18% yang berarti pada tahun 2007 setiap Rp 1 kewajiban lancar perusahaan dijamin oleh Rp 2,38 aktiva lancar dan tahun 2008 setiap Rp 1 kewajiban lancar perusahaan dijamin oleh Rp 3,18 aktiva lancar. Selanjutnya pada tahun 2009 dan 2010 mengalami penurunan secara berturut sebesar 2,85% dan 2,45%. Penurunan pada tahun 2009 dan 2010 ini terjadi karena kewajiban lancar tiap tahunnya mengalami peningkatan. Begitu pula dengan tahun 2012 dan 2013 yang nilai CR nya mengalami penurunan setelah melakukan akuisisi. Pada tahun 2013 ini merupakan nilai CR paling terendah selama 10 tahun periode pengamatan, dimana penurunan ini sebesar 2,10% di tahun 2012 dan 1,74% di tahun 2013, yang artinya pada tahun 2012 setiap Rp 1 kewajiban lancar perusahaan dijamin oleh Rp 2,10 aktiva lancar dan tahun 2013 setiap Rp 1 kewajiban lancar perusahaan dijamin oleh Rp 1,74 aktiva lancar. Hal ini berarti pada waktu akuisisi aktiva lancar dan kewajiban lancar sama-sama mengalami kenaikan, namun kenaikan kewajiban lancar lebih tinggi daripada kenaikan aktiva lancar.

Pada tahun selanjutnya, yaitu pada tahun 2014 dan 2015 nilai CR kembali mengalami peningkatan berturut-turut sebesar 2,45% dan 2,69%. Peningkatan ini dikarenakan kewajiban lancar perusahaan sudah mengalami penurunan lebih besar daripada penurunan aktiva lancar perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kelebihan aktiva lancar yang dapat digunakan untuk menutupi kewajiban lancar yang akan jatuh tempo tanpa mengalami kesulitan, karena semakin tinggi nilai CR, maka semakin besar pula

jaminan yang didapat diberikan perusahaan kepada krediturnya. Kemudian penurunan kembali terjadi pada tahun 2016, yaitu sebesar 2,07%.

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Pada **tabel 7.8** menunjukkan indikator rasio likuiditas yaitu CR selama 10 tahun periode pengamatan mulai tahun 2006-2010 hingga 2012-2016 menunjukkan rata-rata CR sesudah akuisisi mengalami penurunan dibandingkan rata-rata CR sebelum akuisisi meskipun fluktuatif tiap tahunnya. CR menunjukkan bagaimana pinjaman jangka pendek perusahaan dijamin oleh aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan analisis CR, dapat disimpulkan bahwa kewajiban jangka pendek perusahaan dijamin oleh aktiva lancar perusahaan lima tahun sebelum akuisisi tergolong baik, terlihat pada tahun 2007-2010 yang nilai rasionya $>200\%$ yang melebihi normal standar (200%). Hal ini juga terjadi pada nilai CR lima tahun sesudah akuisisi yaitu tahun 2012 dan 2014 hingga 2016.

2. Rasio Leverage

Rasio leverage bertujuan untuk mengukur penjamin utang, baik menggunakan total aktiva maupun modal sendiri. Rasio leverage pada penelitian ini dicerminkan melalui nilai *Debt to Equity Ratio* (DER). Nilai DER pada 10 tahun periode pengamatan juga mengalami fluktuatif. Berdasarkan nilai rata-rata kinerja keuangan yang diukur dengan DER pada **tabel 4.7**, DER tahun 2006 sebesar 6,58 yang berarti utang yang dapat dijamin oleh modal sendiri sebesar $1/6,58 = 0,15$ atau 15%, kemudian di tahun 2007 menurun sebesar 3,44 yang berarti utang perusahaan yang dapat dijamin dengan modal sendiri sebesar $1/3,44 = 0,29$ atau 29%. Begitu juga pada tahun 2008 hingga 2010 yang berturut-turut mengalami penurunan nilai

DER. Penurunan ini disebabkan karena total utang juga menurun, dan total ekuitas meningkat. Selanjutnya pada lima tahun periode pengamatan setelah akuisisi nilai DER mengalami fluktuasi. Pada tahun 2012 nilai DER sebesar 1,23 yang berarti utang yang dapat dijamin oleh modal sendiri sebesar $1/1,23 = 0,81$ atau 81% . Selanjutnya pada tahun 2013 nilai DER mengalami peningkatan yaitu sebesar 1,44 yang berarti utang yang dapat dijamin oleh modal sendiri sebesar $1/1,44 = 0,69$ atau 69% dan ditahun 2014 nilai DER mengalami sedikit penurunan, yaitu sebesar 1,43. Namun pada tahun 2015 dan 2016 mengalami peningkatan sebesar 1,47 dan 1,62. Peningkatan ini disebabkan karena total utang yang meningkat, namun total ekuitas menurun. Rasio ini mengindikasikan sejauh mana perusahaan dapat menanggung kerugian tanpa harus membahayakan kepentingan krediturnya melalui modal pemilik.

Jika dilihat melalui rata-rata nilai DER sebelum dan sesudah akuisisi pada **tabel 4.8**, nilai DER sebelum akuisisi lebih besar daripada DER sesudah akuisisi. Sehingga tingkat leverage perusahaan lebih baik saat sesudah akuisisi dibandingkan sebelum dilakukannya akuisisi.

3. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Analisis rasio ini disajikan dengan perhitungan rasio yang terdiri dari *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM). Jadi, semakin tinggi rasio profitabilitas, maka semakin baik kinerja perusahaan untuk menghasilkan laba.

ROA merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Nilai ROA yang rendah menunjukkan kinerja yang buruk atas

pemanfaatan aktiva yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan perhitungan nilai ROA pada **tabel 4.7**, terlihat bahwa ROA mengalami fluktuatif. Pada tahun 2006 nilai ROA sebesar 13,04% atau 0,13 yang berarti setiap Rp 1 total aktiva mampu menghasilkan Rp 0,13 laba bersih. Ditahun selanjutnya nilai ROA sedikit mengalami peningkatan, yaitu sebesar 16,44% atau 0,16 yang artinya setiap Rp 1 total aktiva mampu menghasilkan Rp 0,16 laba bersih. Namun pada tahun 2008 nilai ROA sedikit mengalami penurunan, yaitu sebesar 11,58% atau 0,11 yang artinya setiap Rp 1 total aktiva mampu menghasilkan Rp 0,11 laba bersih. Penurunan ini dikarenakan total aktiva meningkat lebih besar daripada kenaikan laba bersih dari tahun sebelumnya. Selanjutnya ditahun 2009 dan 2010 nilai ROA mengalami peningkatan dari tahun ke tahun, yaitu sebesar 12,42% dan 14,48%. Begitupula pada nilai ROA satu tahun setelah akuisisi, perusahaan mengalami sedikit peningkatan nilai ROA yaitu sebesar 15,82% atau 0,15 yang berarti pada tahun 2012 setiap Rp 1 total aktiva perusahaan mampu menghasilkan Rp 0,15 laba bersih. Kemudian di tahun 2013 nilai ROA kembali meningkat sebesar 31,32% atau 0,31 yang berarti setiap Rp 1 total aktiva mampu menghasilkan Rp 0,31 laba bersih. Pada tahun 2013 ini merupakan rasio tertinggi selama 10 tahun periode pengamatan, rasio yang semakin tinggi menunjukkan efisiensi dan efektivitas pengelolaan asset perusahaan dua tahun berturut-turut semakin baik. Namun pada tahun 2014 nilai ROA cukup menurun tinggi menjadi 10,05%. Angka ROA yang rendah ini menunjukkan menurunnya kemampuan profitabilitas perusahaan dalam rangka mengelola aktiva menjadi laba kurang bagus. Penurunan ini juga menunjukkan total aktiva meningkat lebih besar daripada kenaikan laba bersih perusahaan. Pada tahun 2014 perusahaan mengalami kerugian karena beban usaha

dan beban lain-lain yang banyak. Begitu pula untuk tahun 2015 nilai ROA kembali mengalami penurunan sebesar 9,51%. Penurunan ini disebabkan karena laba bersih menurun tiap tahunnya, namun pada tahun 2016 kembali mengalami peningkatan sebesar 9,64%.

Berdasarkan **tabel 4.8** nilai ROA selama 10 tahun periode pengamatan mulai tahun 2006-2010 hingga 2012-2016 menunjukkan bahwa nilai rata-rata ROA sesudah akuisisi lebih besar dibandingkan rata-rata ROA sebelum akuisisi meskipun terlihat pada dua tahun terakhir setelah akuisisi perusahaan mengalami penurunan nilai ROA secara berturut-turut.

Sama halnya dengan ROE, yang merupakan perbandingan antara laba bersih dengan modal pemilik. ROE merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur penghasilan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan, baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen atas modal yang telah diinvestasikan ke dalam perusahaan.

Berdasarkan nilai ROE pada **tabel 4.7** terlihat bahwa nilai ROE selama lima tahun sebelum melakukan akuisisi mengalami peningkatan secara berturut-turut. Pada tahun 2006 nilai ROE sebesar 12,39% atau 0,12 yang berarti tiap Rp 1 modal saham dapat menghasilkan laba bersih Rp 0,12. Kemudian di tahun 2007 perusahaan mengalami peningkatan sebesar 20,12% yang berarti tiap Rp 1 modal saham dapat menghasilkan laba bersih Rp 0,20. Selanjutnya di tahun 2008 juga sedikit mengalami peningkatan, yaitu sebesar 20,76% atau 0,21 yang artinya setiap Rp 1 modal saham dapat menghasilkan laba sebesar Rp 0,21. Begitu pula pada tahun 2009 dan tahun 2010 yang mengalami peningkatan cukup tinggi, yaitu

sebesar 21,02% dan 29,04% yang artinya pada tahun 2009 setiap Rp 1 modal saham dapat menghasilkan laba bersih Rp 0,21 dan setiap Rp 1 modal saham dapat menghasilkan laba bersih Rp 0,29 pada tahun 2010. Kemudian pada satu tahun setelah melakukan akuisisi yaitu tahun 2012 nilai ROE mengalami peningkatan yang cukup tinggi, yaitu sebesar 38,79% atau 0,39 yang berarti tiap Rp 1 modal saham dapat menghasilkan laba bersih Rp 0,39. Peningkatan terus menerus pada nilai ROE ini terjadi karena laba bersih yang dihasilkan perusahaan tiap tahunnya juga meningkat. Semakin tinggi nilai ROE, menunjukkan nilai tingkat profitabilitas yang tinggi. Namun 2 hingga 4 tahun setelah melakukan akuisisi, nilai ROE perusahaan mengalami penurunan berturut-turut. Pada tahun 2013 menurun menjadi 33,78% dan pada tahun 2014 nilai ROE menurun cukup besar, yaitu sebesar 28,22%. Begitu pula pada tahun 2015 yang nilai ROE sedikit mengalami penurunan, yaitu sebesar menjadi 28,22%. Penurunan ini dikarenakan laba bersih yang juga menurun 3 tahun berturut-turut. Namun tahun 2016 perusahaan kembali mengalami peningkatan nilai ROE sebesar 31,87% atau 0,32 yang berarti setiap Rp 1 modal saham dapat menghasilkan Rp 0,32 laba bersih. Berdasarkan **tabel 4.8** nilai ROE selama 10 tahun periode pengamatan mulai tahun 2006-2010 hingga 2012-2016 menunjukkan rata-rata ROE sesudah akuisisi mengalami peningkatan dibandingkan rata-rata ROE sebelum akuisisi meskipun fluktuatif tiap tahunnya.

Selanjutnya, *Net Profit Margin* (NPM) merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba bersih setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Berdasarkan nilai NPM pada **tabel 4.7** diatas, terlihat bahwa nilai NPM selama periode 10 tahun pengamatan mengalami fluktuatif. Pada tahun 2006 nilai NPM sebesar 12,72% atau 0,12 yang berarti setiap Rp 1 penjualan mampu

menghasilkan Rp 0,12 laba setelah pajak. Pada tahun 2007 mengalami sedikit kenaikan sebesar 13,46% atau 0,13 yang berarti setiap Rp 1 penjualan mampu menghasilkan Rp 0,13 laba setelah pajak. Pada tahun 2008 nilai NPM sedikit mengalami penurunan, yaitu sebesar 10,44% atau 0,10 yang artinya setiap Rp 1 penjualan mampu menghasilkan Rp 0,10 laba setelah pajak. Menurunnya nilai NPM ini dikarenakan perusahaan mengalami kenaikan penjualan yang lebih besar dari kenaikan laba bersih yang dihasilkan. Kemudian di tahun 2009 dan 2010 perusahaan mulai meningkat kinerjanya sehingga nilai NPM meningkat sebesar 11,84% atau 0,11 dan 15,74% atau 0,15 yang artinya pada tahun 2009 setiap Rp 1 penjualan mampu menghasilkan Rp 0,11 laba setelah pajak dan setiap Rp 1 penjualan mampu menghasilkan Rp 0,15 laba setelah pajak pada tahun 2010. Begitu pula pada satu tahun setelah perusahaan melakukan akuisisi, nilai NPM perusahaan mengalami kenaikan sebesar 18,20% atau 0,18 yang artinya pada tahun 2012 setiap Rp 1 penjualan mampu menghasilkan Rp 0,18 laba setelah pajak. Namun pada tahun selanjutnya, perusahaan mengalami penurunan secara berturut-turut. Terlihat pada nilai NPM tahun 2013 hingga tahun 2016 sebesar 12,00%, 9,19%, 8,91% dan 8,23%. Menurunnya rasio ini dikarenakan perusahaan mengalami kenaikan penjualan yang lebih besar dibandingkan dengan kenaikan laba bersihnya. Penurunan ini juga disebabkan karena beban usaha dan beban lainnya yang meningkat dari tahun sebelumnya.

Berdasarkan **tabel 4.8**, rasio profitabilitas yang terdiri dari NPM selama 10 tahun periode pengamatan ini menunjukkan nilai rata-rata NPM sebelum akuisisi mengalami penurunan jika dibandingkan dengan nilai rata-rata NPM sesudah akuisisi, meskipun kedua nilai data tersebut fluktuatif tiap tahunnya.

4. Rasio Nilai Pasar

Rasio pasar merupakan sekumpulan rasio yang menghubungkan harga saham dengan laba dan nilai buku per saham. Rasio ini memberikan petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan di masa lalu serta prospek di masa mendatang. Rasio nilai pasar pada penelitian ini dicerminkan melalui nilai *Earning Per Share* (EPS). EPS merupakan rasio yang dapat menilai kemampuan perusahaan dalam membagi labanya kepada para pemegang saham. Berdasarkan **tabel 4.7** terlihat bahwa nilai EPS selama 10 tahun periode penelitian mengalami fluktuatif. Pada tahun 2006, nilai rata-rata EPS sebesar 174,01 nilai ini menunjukkan jumlah pendapatan bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa dibagi dengan jumlah saham yang beredar sejumlah 174,01. Pada tahun selanjutnya nilai EPS meningkat sebesar 183,53. Hal ini dikarenakan laba bersih meningkat lebih besar dari kenaikan jumlah saham yang beredar. Namun tahun 2008 perusahaan mengalami penurunan nilai EPS sebesar 108,33 karena laba bersih perusahaan mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2009 dan 2010 perusahaan mengalami kenaikan nilai EPS yang cukup tinggi. Hal ini terlihat tahun 2009 sebesar 151,79 dan tahun 2010 sebesar 200,21. Tepat pada satu tahun setelah akuisisi, perusahaan mengalami kenaikan nilai EPS yang sangat tinggi, yaitu sebesar 316,96. Tahun 2012 merupakan tahun dimana nilai EPS tertinggi selama 10 tahun periode pengamatan, artinya laba yang dihasilkan oleh perusahaan sangat tinggi dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya, dengan begitu perusahaan juga akan membagikan keuntungannya kepada para pemegang saham yang sangat tinggi pula, semakin tinggi laba perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham maka akan menambah daya tarik investor dan mendorong mereka

untuk memiliki saham tersebut. Namun pada tahun 2013 dan 2014, nilai EPS mengalami penurunan secara berturut-turut, yaitu sebesar 254,89 dan 229,14. Hal ini dikarenakan laba bersih yang dihasilkan perusahaan juga mengalami penurunan. Pada tahun selanjutnya, nilai EPS perusahaan mengalami peningkatan yang lumayan tinggi. Terlihat pada tahun 2015 nilai EPS sebesar 236,02 dan tahun 2016 sebesar 262,14.

Jika dilihat pada **tabel 4.8**, secara rata-rata nilai EPS sesudah akuisisi lebih besar dari pada sebelum perusahaan melakukan akuisisi. Peningkatan ini terjadi karena efektivitas dan efisiensi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan jumlah saham yang beredar. EPS digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tiap lembar sahamnya, sehingga bisa diketahui untuk menilai keuntungan berapa jumlah lembar deviden yang hendak dibagikan kepada investor.

A. Uji Normalitas

Hasil perhitungan dari rasio *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Earning Per Share* (EPS) dihitung distribusi normalitasnya dengan menggunakan Uji Kolmogorov Smirnov Test dengan tingkat kepercayaan 95% atau taraf signifikansi (α) = 0.05. Hasil uji ini dapat diketahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Data yang berdistribusi normal akan dihitung menggunakan Uji Parametrik *Paired Sample T Test*, sedangkan data yang tidak berdistribusi normal akan dihitung dengan *Non Parametric Wilcoxon Signed Rank Test*. Berikut adalah ringkasan uji normalitas dari CR, DER, ROA, ROE, NPM dan EPS:

Tabel 4.9
Hasil Uji Normalitas CR, DER, ROA, ROE, NPM dan EPS

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		CR	DER	ROA	ROE	NPM	EPS
N		50	50	50	50	50	50
Normal Parameters ^a	Mean	2.3729	1.9848	14.4306	26.6942	12.0728	2.1208E2
	Std.						
	Deviation	2.01509	3.76989	2.00527E1	4.32219E1	1.09184E1	2.22138E2
Most Extreme Differences	Absolute	.192	.367	.257	.302	.082	.177
	Positive	.192	.367	.257	.302	.082	.177
	Negative	-.176	-.312	-.170	-.172	-.078	-.108
Kolmogorov-Smirnov Z		1.357	2.593	1.819	2.137	.578	1.251
Asymp. Sig. (2-tailed)		.050	.000	.003	.000	.892	.087

Sumber: Data diolah 2017

Tabel 4.9 menunjukkan ringkasan hasil uji normalitas data rasio CR, DER, ROA, ROE, NPM dan EPS menggunakan Uji Kolmogorov Smirnov Test dengan tingkat signifikansi (α) = 0,05. Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa nilai signifikansi CR sebesar 0,050, DER sebesar 0,000, ROA sebesar 0,003, ROE sebesar 0,000, NPM sebesar 0,892 dan EPS sebesar 0,087. Nilai signifikansi dari CR, DER, ROA dan ROE menunjukkan bahwa nilai tersebut ialah kurang dari 0,05, artinya data tersebut dapat dikatakan tidak berdistribusi normal. Dengan begitu, untuk melakukan uji hipotesis pada data yang tidak berdistribusi normal maka akan di uji dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test*. Selanjutnya untuk tingkat signifikansi dari NPM dan EPS menunjukkan nilai tersebut lebih besar dari 0,05, dengan demikian data tersebut dikatakan berdistribusi secara normal dan untuk melakukan uji hipotesis pada data yang berdistribusi normal, maka akan di uji dengan menggunakan uji *Paired Sample t Test*. Namun rasio CR, DER, ROA dan

ROE juga akan di uji menggunakan uji *Paired Sample t Test* untuk melihat sisi lain dari hasil uji *Wilcoxon Signed Rank Test*.

B. Uji Hipotesis Wilcoxon Signed Rank

Uji hipotesis dilakukan untuk menguji atau membuktikan pernyataan tentang adanya perbedaan tingkat rasio pada perusahaan pengambilalih antara lima tahun sebelum dan lima tahun sesudah akuisisi.

I. PT Aneka Tambang Tbk

Tabel 4.10
Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank PT Aneka Tambang Tbk

Variabel	Z	Prob	α
CR	-2.023	.043	0.05
DER	-1.761	.078	0.05
ROA	-2.023	.043	0.05
ROE	-2.023	.043	0.05

Sumber: Lampiran 2

Hasil uji *Wilcoxon Signed Rank* dapat membuktikan bahwa ada perbedaan yang signifikan antara nilai CR, ROA dan ROE sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Aneka Tambang Tbk. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi CR, ROA dan ROE sama-sama bernilai 0,043. Karena hasil nilai signifikansi (α) lebih kecil dari 0.05, yaitu $0,043 < 0,05$ maka terdapat perbedaan nilai CR,ROA dan ROE pada PT Aneka Tambang Tbk sebelum dan sesudah akuisisi.

Rasio CR, ROA, dan ROE berbeda dan signifikan dimana perbedaan ini bersifat negatif, karena pada laporan keuangan PT Aneka Tambang TBK dapat dilihat bahwa terjadi penurunan kinerja keuangan yang cukup tinggi pada perusahaan pasca akuisisi. Namun untuk rasio DER menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan, terlihat dari nilai signifikansi DER sebedar 0,078 dimana hasil nilai

signifikansi > nilai (α) yaitu $0,078 > 0,05$ maka tidak terdapat perbedaan nilai DER pada PT Aneka Tambang Tbk sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini dikarenakan nilai DER tidak berbeda jauh walaupun mengalami fluktuasi tiap tahunnya.

II. PT Elang Mahkota Teknologi Tbk

Tabel 4.11
Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank PT Elang Mahkota Teknologi Tbk

Variabel	Z	Prob	A
CR	-2.023	.043	0.05
DER	-2.032	.042	0.05
ROA	-1.483	.138	0.05
ROE	-1.214	.225	0.05

Sumber: Lampiran 2

Hasil uji *Wilcoxon Signed Rank* dapat membuktikan bahwa ada perbedaan yang signifikan antara nilai CR dan DER antara sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Elang Mahkota Teknologi Tbk. Hal ini dapat dilihat pada output *test statistics* diatas, diketahui nilai signifikansi CR bernilai 0,043 dan DER sebesar 0,42. Karena hasil nilai Signifikansi < nilai (α)=0,05 maka terdapat perbedaan nilai CR dan DER pada PT Elang Mahkota Teknologi Tbk sebelum dan sesudah akuisisi. Perbedaan nilai CR ini bersifat positif, karena nilai CR perusahaan lebih tinggi dan berbeda jauh jika dibandingkan dengan nilai CR sebelum perusahaan melakukan akuisisi. Begitu juga dengan nilai DER yang mengalami penurunan nilai cukup jauh dibandingkan dengan nilai DER sebelum perusahaan melakukan akuisisi.

Rasio ROA dan ROE menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan, terlihat dari nilai signifikan ROA sebesar 0,138 dan ROE sebesar 0,225. Karena hasil nilai signifikansi > nilai (α) = 0,05 maka tidak terdapat perbedaan nilai

ROA dan ROE pada PT Elang Mahkota Teknologi Tbk sebelum dan sesudah akuisisi.

III. PT Jasa Marga Tbk

Tabel 4.12
Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank PT Jasa Marga Tbk

Variabel	z	Prob	α
CR	-1.753	.080	0.05
DER	-0.674	.500	0.05
ROA	-0.674	.500	0.05
ROE	-0.674	.500	0.05

Sumber: Lampiran 2

Hasil uji *Wilcoxon Signed Rank* dapat membuktikan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara CR, DER, ROA dan ROE sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Jasa Marga Tbk. Hal ini dapat dilihat pada output *test statistics* diatas, diketahui nilai signifikansi keempat rasio tersebut diatas 0,05. Karena hasil nilai signifikansi keempat rasio lebih besar dari nilai (α) = 0,05 maka tidak terdapat perbedaan CR, DER, ROA dan ROE pada PT Jasa Marga Tbk antara sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini dikarenakan nilai rata-rata keempat rasio antara sebelum dan sesudah akuisisi tidak berbeda jauh.

IV. PT Mitra Adi Perkasa Tbk

Tabel 4.13
Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank PT Mitra Adi Perkasa Tbk

Variabel	Z	Prob	α
CR	0.000	1.000	0.05
DER	-1.890	.059	0.05
ROA	-0.405	.686	0.05
ROE	-0.135	.893	0.05

Sumber: Lampiran 2

Hasil uji *Wilcoxon Signed Rank* dapat membuktikan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara CR, DER, ROA dan ROE sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Mitra Adi Perkasa Tbk. Hal ini dapat dilihat pada output *test statistics* diatas, diketahui nilai signifikansi keempat rasio tersebut diatas 0,05. Karena hasil nilai signifikansi keempat rasio lebih besar dari nilai $(\alpha) = 0,05$ maka tidak terdapat perbedaan CR, DER, ROA dan ROE pada PT Mitra Adi Perkasa Tbk antara sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini dikarenakan nilai rata-rata masing-masing rasio antara sebelum dan sesudah akuisisi tidak berbeda jauh.

V. Unilever Holding BV

Tabel 4.14
Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Unilever Holding BV

Variabel	Z	Prob	α
CR	-2.032	.042	0.05
DER	-2.032	.042	0.05
ROA	-0.675	.500	0.05
ROE	-2.023	.043	0.05

Sumber: Lampiran 2

Hasil uji *Wilcoxon Signed Rank* dapat membuktikan bahwa ada perbedaan yang signifikan antara CR, DER dan ROE antara sebelum dan sesudah akuisisi pada Unilever Holding BV. Hal ini dapat dilihat pada output *test statistics* diatas, diketahui nilai signifikansi CR bernilai 0,042, DER sebesar 0,042 dan ROE sebesar 0,043. Karena hasil nilai signifikansi $<$ nilai $(\alpha) = 0,05$ maka terdapat perbedaan nilai CR, DER dan ROE pada Unilever Holding BV antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Pada rasio CR terjadi kenaikan nilai pasca akuisisi, dimana hal ini menjelaskan bahwa kenaikan tersebut membawakan hasil yang baik bagi nilai CR perusahaan.

Begitu juga dengan rasio DER yang mengalami penurunan nilai, semakin kecil nilai DER maka semakin baik bagi perusahaan. Namun untuk nilai ROE, perbedaan ini bersifat negatif dikarenakan terjadi penurunan nilai DER yang cukup tinggi pasca akuisisi. Selanjutnya hasil nilai ROA menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Terlihat dari nilai signifikan sebesar $0,500 > 0,05$. Maka untuk rasio ROA menunjukkan Unilever Holding BV tidak berbeda antara sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini dikarenakan penurunan nilai ROE perusahaan tidak begitu mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

VI. Perusahaan Sampel

Tabel 4.15
Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Perusahaan Sampel

Variabel	Z	Prob	α
CR	-1.319	.187	0.05
DER	-1.043	.297	0.05
ROA	-0.552	.581	0.05
ROE	-0.901	.367	0.05

Sumber: Lampiran 2

Hasil uji *Wilcoxon Signed Rank* dapat membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio CR, DER, ROA dan ROE antara sebelum dan sesudah akuisisi pada seluruh perusahaan sampel. Hal ini dapat dilihat pada output *test statistics* diatas, diketahui nilai signifikansi CR bernilai 0,187, DER sebesar 0,297, ROA sebesar 0,581 dan ROE sebesar 0,367. Karena hasil nilai signifikansi (α) lebih besar dari taraf signifikansi sebesar 0,05. Dengan begitu tidak ada perbedaan pada nilai CR, DER, ROA dan ROE pada perusahaan sampel antara sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini dikarenakan nilai rata-rata setiap rasio dari perusahaan sampel antara sebelum akuisisi dan sesudah akuisisi tidak berbeda jauh nilainya. Dengan

begitu keempat rasio tidak mempengaruhi perusahaan sampel sehingga tidak ada perbedaan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

C. Uji Hipotesis Paired Sample T Test

Uji hipotesis Paired Sample T Test dilakukan untuk menguji atau membuktikan pernyataan tentang adanya perbedaan tingkat rasio pada perusahaan pengambilalih antara lima tahun sebelum dan lima tahun sesudah akuisisi.

I. PT Aneka Tambang Tbk

Tabel 4.16
Hasil Uji Paired Sample T Test PT Aneka Tambang Tbk

Variabel	Prob	α
CR	0.050	0.05
DER	0.083	0.05
ROA	0.043	0.05
ROE	0.034	0.05
NPM	0.035	0.05
EPS	0.170	0.05

Sumber: Lampiran 2

Pada **tabel 4.16** diatas menunjukkan hasil uji *Paired Sample T Test* dari nilai NPM dan EPS PT Aneka Tambang Tbk, hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi (α) dari NPM sebesar 0,035 yang mana lebih kecil daripada nilai 5% (0,05), maka dapat disimpulkan terdapat perbedaan yang signifikan antara NPM PT Aneka Tambang Tbk sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini disebabkan karena terjadi perbandingan nilai NPM yang jauh antara sebelum dan sesudah akuisisi. Dimana nilai NPM sebelum akuisisi jauh lebih tinggi di bandingkan dengan sesudah akuisisi. Seshingga perbedaan ini membawakan dampak yang negatif bagi perusahaan. Sama halnya dengan nilai ROA dan ROE perusahaan yang menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan setelah perusahaan melakukan

akuisisi. Sedangkan nilai signifikansi (α) dari EPS menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih besar dari taraf signifikansi sebesar 5% (0,05) yaitu $0,170 > 0,05$, maka dapat disimpulkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara EPS PT Aneka Tambang Tbk sebelum dan sesudah akuisisi. Begitu juga dengan nilai CR dan DER perusahaan. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa akuisisi mempengaruhi nilai ROA, ROE, dan NPM perusahaan, namun tidak mempengaruhi nilai CR, DER, dan EPS perusahaan.

I. PT Elang Mahkota Teknologi Tbk

Tabel 4.17
Hasil Uji Paired Sample T Test PT Elang Mahkota Teknologi Tbk

Variabel	Prob	α
CR	0.013	0.05
DER	0.192	0.05
ROA	0.294	0.05
ROE	0.189	0.05
NPM	0.021	0.05
EPS	0.144	0.05

Sumber: Lampiran 2

Berdasarkan hasil uji *Paired Sample T Test* pada **tabel 4.17** diatas, menunjukkan bahwa nilai signifikansi (α) dari CR dan NPM PT Elang Mahkota Teknologi Tbk sebesar lebih kecil daripada nilai taraf signifikansi sebesar 5% (0,05), maka dapat disimpulkan terdapat perbedaan yang signifikan antara rasio CR dan NPM PT Elang Mahkota Teknologi Tbk sebelum dan sesudah akuisisi. Perbedaan tersebut berdampak positif bagi perusahaan, karena nilai rata-rata CR dan NPM sesudah akuisisi jauh lebih tinggi dibandingkan dengan sebelum perusahaan melakukan akuisisi. Sedangkan nilai signifikansi dari DER, ROA, ROE, dan EPS menunjukkan bahwa nilai signifikansi (α) tersebut lebih besar dari

nilai taraf signifikansi sebesar 5% (0,05) sehingga dapat disimpulkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara DER, ROA, ROE, dan EPS PT Elang Mahkota Teknologi Tbk sebelum dan sesudah akuisisi. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa akuisisi mempengaruhi nilai CR dan NPM perusahaan, namun tidak mempengaruhi nilai DER, ROA, ROE, dan EPS perusahaan.

II. PT Jasa Marga Tbk

Tabel 4.18
Hasil Uji Paired Sample T Test PT Jasa Marga Tbk

Variabel	Prob	α
CR	0.057	0.05
DER	0.858	0.05
ROA	0.693	0.05
ROE	0.696	0.05
NPM	0.072	0.05
EPS	0.681	0.05

Sumber: Lampiran 2

Berdasarkan hasil uji *Paired Sample T Test* pada **tabel 4.18** diatas, menunjukkan bahwa nilai signifikansi (α) dari keenam rasio PT Jasa Marga Tbk tidak adanya perbedaan yang signifikan. Terlihat dari nilai signifikansi (α) keenam rasio lebih besar daripada nilai taraf signifikansi sebesar 5% (0,05), dengan begitu dapat disimpulkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara CR, DER, ROA, ROE, NPM dan EPS pada PT Jasa Marga Tbk antara sebelum dan sesudah akuisisi. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa akuisisi tidak mempengaruhi nilai CR, DER, ROA, ROE, NPM dan EPS perusahaan.

III. PT Mitra Adi Perkasa Tbk

Tabel 4.19
Hasil Uji Paired Sample T Test PT Mitra Adi Perkasa Tbk

Variabel	Prob	α
CR	0.716	0.05
DER	0.764	0.05
ROA	0.746	0.05
ROE	0.847	0.05
NPM	0.615	0.05
EPS	0.226	0.05

Sumber: Lampiran 2

Berdasarkan hasil uji *Paired Sample T Test* pada **tabel 4.19** diatas, menunjukkan bahwa nilai signifikansi (α) dari keenam rasio PT Mitra Adi Perkasa Tbk tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Terlihat dari nilai signifikansi keenam rasio lebih besar daripada nilai taraf signifikansi sebesar 5% (0,05), dengan begitu dapat disimpulkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara CR, DER, ROA, ROE, NPM dan EPS pada PT Mitra Adi Perkasa Tbk antara sebelum dan sesudah akuisisi. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa akuisisi tidak mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan nilai CR, DER, ROA, ROE, NPM dan EPS.

IV. Unilever Holding BV

Tabel 4.20
Hasil Uji Paired Sample T Test Uniliver Holding BV

Variabel	Prob	α
CR	0.073	0.05
DER	0.000	0.05
ROA	0.270	0.05
ROE	0.000	0.05
NPM	0.337	0.05
EPS	0.000	0.05

Sumber: Lampiran 2

Berdasarkan hasil uji *Paired Sample T Test* pada **tabel 4.20** diatas, menunjukkan bahwa nilai signifikansi (α) dari nilai CR, ROA, dan NPM Unilever Holding BV lebih besar daripada nilai taraf signifikansi sebesar 5% (0,05), dengan begitu dapat disimpulkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai CR, ROA, dan NPM Unilever Holding Tbk antara sebelum dan sesudah akuisisi. Sedangkan nilai signifikansi (α) dari DER, ROE, dan EPS menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih kecil dari nilai taraf signifikansi sebesar 5% (0,05), maka dapat disimpulkan terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai DER, ROE, dan EPS sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini terjadi dikarenakan adanya perbandingan nilai yang cukup tinggi antara nilai EPS sesudah dan sebelum akuisisi, yang mana artinya perbedaan ini membawakan dampak yang positif bagi perusahaan. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa akuisisi tidak mempengaruhi nilai NPM perusahaan, namun mempengaruhi nilai EPS perusahaan.

V. Perusahaan Sampel

Tabel 4.21
Hasil Uji Paired Sample T Test Perusahaan Sampel

Variabel	Prob	α
CR	0.530	0.05
DER	0.284	0.05
ROA	0.735	0.05
ROE	0.113	0.05
NPM	0.623	0.05
EPS	0.052	0.05

Sumber: Lampiran 2

Berdasarkan hasil uji *Paired Sample T Test* pada **tabel 4.21** diatas, menunjukkan bahwa nilai signifikansi (α) dari CR, DER, ROA dan ROE melebihi taraf signifikansi sebesar 5% (0,05), dimana hal ini menunjukkan bahwa tidak adanya perbedaan yang signifikan pada keempat rasio tersebut. Begitu pula dengan nilai NPM perusahaan sampel sebesar 0,623 yang mana lebih besar daripada taraf signifikansi sebesar 5% (0,05), maka dapat disimpulkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara NPM perusahaan sampel antara sebelum dan sesudah akuisisi. Sedangkan nilai signifikansi (α) dari EPS juga menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih besar dari 5% (0,05) yaitu $0,052 > 0,05$, maka juga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara EPS sebelum dan sesudah akuisisi. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa akuisisi tidak mempengaruhi nilai keenam rasio keuangan kelima perusahaan.

4.3 Pembahasan

Kinerja perusahaan dapat diukur dengan menganalisis dan mengevaluasi laporan keuangan. Salah satu metode dalam mengukur kinerja keuangan adalah dengan menggunakan rasio keuangan yang meliputi rasio likuiditas, leverage, profitabilitas,

pertumbuhan dan nilai pasar. Rasio keuangan digunakan untuk mengukur kinerja maupun tingkat efisiensi perusahaan karena terbukti secara empiris memiliki kemampuan menjelaskan maupun memprediksi yang cukup tinggi, diantaranya adalah menguji kemampuan laporan keuangan untuk menilai kinerja perusahaan di Indonesia.

Tujuan utamanya adalah untuk mengetahui kinerja perusahaan yang melakukan akuisisi, membandingkan kinerja perusahaan pengambilalih pada tahun sebelum dan sesudah akuisisi. Perubahan-perubahan yang terjadi setelah perusahaan melakukan akuisisi biasanya akan tampak pada kinerja perusahaan dan keuangan perubahan yang membesar dan meningkat pada laporan konsolidasi setelah melakukan akuisisi. Kondisi dan posisi keuangan perusahaan ini terlihat dalam laporan keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi. Kinerja keuangan yang semakin baik akan menjadikan perusahaan memiliki daya saing yang tinggi. Jika kondisi keuangan perusahaan setelah melakukan akuisisi menjadi lebih baik, maka keputusan akuisisi adalah tepat. Namun jika sebaliknya, maka keputusan melakukan akuisisi kurang tepat. Agar mengetahui apakah akuisisi yang dilakukan berhasil atau tidak, maka perlu dilakukan analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi.

Analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi menunjukkan bahwa selama 10 tahun periode pengamatan dari tahun 2006-2010 (sebelum akuisisi) hingga 2012-2016 (sesudah akuisisi) menggambarkan bahwa rasio mengalami penurunan dan kenaikan nilai rasio.

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah dirubah menjadi kas dan perputarannya kurang dari 1 tahun. Rasio likuiditas yang terdiri dari *Current Ratio* (CR) selama 10 tahun periode pengamatan menunjukkan rata-rata nilai rasio sesudah akuisisi sedikit mengalami penurunan jika dibandingkan rata-rata nilai rasio sebelum akuisisi, meskipun fluktuatif tiap tahunnya. Hasil dari nilai rata-rata CR keseluruhan sampel, menunjukkan bahwa nilai CR sebelum akuisisi lebih besar dari besar daripada nilai CR sesudah akuisisi, terlihat dari hasil rata-rata nilai CR sebelum dan sesudah akuisisi. Jika dilihat dari nilai rata-rata CR sebelum dan sesudah akuisisi, terlihat perusahaan cenderung menambah aktiva lancar perusahaannya, namun peningkatan aktiva lancar tersebut juga diimbangi dengan peningkatan kewajiban lancar perusahaan. Sehingga nilai CR yang didapat oleh perusahaanpun cenderung lebih kecil. Penurunan dari nilai CR juga menunjukkan bahwa akuisisi menyebabkan perusahaan menambah utang lancar yang lebih besar daripada menambah aktiva lancar perusahaan. Sehingga akuisisi yang dilakukan menurunkan likuiditas perusahaan atau dapat dikatakan bahwa kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancarnya menurun setelah melakukan akuisisi. Padahal likuiditas perusahaan merupakan indikator terbaik dalam menentukan sampai sejauh mana klaim kreditur jangka pendek telah ditutupi oleh aktiva-aktiva yang diharapkan dapat diubah menjadi kas dengan cepat. Dengan begitu motif-motif ekonomi dan sinergi yang dilakukan oleh perusahaan dapat dikatakan belum tercapai sebagaimana mestinya.

Jika dilihat dari hasil uji *Wilcoxon Signed Rank Test* dan *Paired Sample T Test* terhadap nilai CR dan disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini dikarenakan hasil dari nilai rata-rata keseluruhan sampel sebelum akuisisi tidak berbeda jauh dengan nilai rata-rata keseluruhan sampel sesudah akuisisi. Dengan begitu keputusan akuisisi belum membawakan hasil yang baik untuk perusahaan. Meskipun nilai CR mengalami penurunan sesudah akuisisi, namun tidak terlalu berdampak negatif bagi perusahaan. Penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian M. Aji Nugroho (2010), dimana hal ini menandakan bahwa efisiensi perusahaan setelah melakukan akuisisi tidak mengalami perbedaan yang signifikan, menandakan sinergi tidak terjadi pasca akuisisi. Namun penelitian ini berlawanan dengan penelitian Nur Syilvia Aprilia (2015) yang menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan nilai CR yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Rasio *Leverage* menunjukkan batasan dimana perusahaan didanai oleh hutang. Rasio *leverage* dalam penelitian ini dicerminkan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). Nilai DER selama 10 tahun periode pengamatan menunjukkan bahwa nilai DER mengalami fluktuatif tiap tahunnya. Rasio ini mengindikasikan sejauh mana perusahaan dapat menanggung kerugian tanpa harus membahayakan kepentingan krediturnya melalui modal pemilik. Dilihat dari hasil rata-rata nilai kedua data tersebut rata-rata nilai DER perusahaan sebelum akuisisi lebih besar daripada rata-rata nilai DER sesudah akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa setelah akuisisi perusahaan banyak menambah ekuitas perusahaan namun tidak dibarengi dengan peningkatan utang yang tinggi pula. Sehingga hal ini berdampak kepada nilai DER perusahaan yang jauh lebih rendah dibandingkan sesudah akuisisi. Hal ini

menunjukkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka panjangnya menggunakan total aktiva maupun modal sendiri sudah tergolong baik dan tingkat *leverage* perusahaan jauh lebih baik saat sesudah melakukan akuisisi dibandingkan sebelum akuisisi. Bagi keamanan pihak luar, semakin kecil rasio ini maka semakin baik, terutama jika jumlah modal lebih besar dari jumlah utang atau minimal sama. Dengan semakin menurunnya persentase utang terhadap modal sendiri maka hal ini menunjukkan bahwa tingkat resiko yang dihadapi perusahaan dalam menghadapi utangnya semakin kecil, karena struktur modal kerja perusahaan tidak banyak didanai oleh utang. Menurunnya nilai DER disebabkan karena kenaikan modal sendiri lebih tinggi dari kenaikan total utang. Dapat dikatakan semakin rendah nilai DER, maka semakin tinggi proporsi modal sendiri untuk membiayai total utang. Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa motif ekonomi dan motif sinergi perusahaan setelah akuisisi yang diukur menggunakan nilai DER sudah tercapai.

Jika dilihat dari hasil uji *Wilcoxon Signed Rank Test* dan *Paired Sample T Test* terhadap nilai DER menunjukkan tidak berbeda secara signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini dikarenakan hasil dari nilai rata-rata keseluruhan sampel sebelum akuisisi tidak berbeda jauh dengan nilai rata-rata keseluruhan sampel sesudah akuisisi. Dengan begitu keputusan akuisisi belum membawakan hasil yang baik untuk perusahaan sampel. Meskipun nilai DER mengalami penurunan sesudah akuisisi, namun tidak berdampak positif bagi perusahaan. Penelitian ini berlawanan dengan penelitian M. Aji Nugroho (2010) yang menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan nilai DER yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, baik dengan menggunakan seluruh aktiva yang ada maupun dengan modal sendiri. Dalam hal ini semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan berarti perusahaan dianggap baik dalam menghasilkan laba bagi perusahaannya. Rasio profitabilitas terlihat pada nilai *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM). Jadi semakin tinggi rasio profitabilitas, maka semakin baik kinerja perusahaan untuk menghasilkan laba.

ROA merupakan rasio yang mengukur keuntungan yang dihasilkan dari seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan. Secara rata-rata, nilai ROA perusahaan sampel sesudah akuisisi lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata-rata ROA sebelum akuisisi. Meningkatnya rata-rata ROA setelah akuisisi dikarenakan terjadi peningkatannya laba bersih yang dihasilkan perusahaan sampel lebih tinggi dibandingkan dengan kenaikan total aset perusahaan. Selain itu meningkatnya ROA menandakan bahwa perusahaan berusaha meningkatkan tingkat efisiensi atas aset yang diinvestasikan di dalam perusahaan untuk menghasilkan pendapatan bagi perusahaan. Hal ini akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan semakin diminati oleh investor, karena tingkat pengembalian atas deviden akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak pada harga saham dari perusahaan tersebut di pasar modal yang akan semakin meningkat sehingga ROA akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Jika dilihat dari hasil uji *Wilcoxon Signed Rank Test* dan *Paired Sample T Test* pada nilai ROA dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai ROA sebelum dan sesudah akuisisi. Meskipun nilai ROA mengalami

peningkatan namun tidak berpengaruh positif terhadap perusahaan. Hal ini dikarenakan hasil dari nilai rata-rata keseluruhan sampel sebelum akuisisi perbandingannya tidak begitu jauh dengan nilai rata-rata keseluruhan sampel sesudah akuisisi. Perbandingan nilai yang tidak begitu jauh ini belum cukup mendukung terjadinya perbedaan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Namun motif ekonomi dan motif sinergi yang diharapkan perusahaan dapat dikatakan sudah tercapai jika dilihat dari nilai ROA perusahaan. Penelitian ini berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dyaksa Widyaputra (2006) yang menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai ROA sebelum dan sesudah akuisisi.

Rasio selanjutnya yaitu ROE. Rasio ini mengukur penghasilan yang tersedia atas modal yang telah diinvestasikan menunjukkan nilai yang fluktuatif selama 10 tahun periode pengamatan. Dilihat dari nilai rata-rata, ROE sesudah akuisisi lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata-rata ROE sebelum akuisisi. Peningkatan tersebut terjadi dikarenakan pasca akuisisi ekuitas perusahaan cenderung meningkat dan diimbangi dengan peningkatan laba bersih perusahaan. Namun, karena rata-rata laba bersih perusahaan meningkat lebih besar jika dibandingkan dengan peningkatan total ekuitas perusahaan setelah akuisisi maka nilai ROE perusahaan semakin tinggi. Sehingga, peningkatan tersebut mengindikasikan bahwa akuisisi yang dilakukan telah mengoptimalkan kemampuan profitabilitas perusahaan. Nilai ROE yang tinggi menunjukkan tingkat profitabilitas yang tinggi pula.

Jika dilihat dari hasil uji *Wilcoxon Signed Rank Test* dan *Paired Sample T Test* terhadap nilai ROE dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang

signifikan pada nilai ROE sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini ditunjukkan bahwa nilai signifikan ROE lebih besar dari nilai α (alpha). Hal ini dikarenakan hasil dari nilai rata-rata keseluruhan sampel sebelum akuisisi tidak berbeda jauh dengan nilai rata-rata keseluruhan sampel sesudah akuisisi. Perbandingan nilai yang tidak begitu jauh ini belum cukup mendukung terjadinya perbedaan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Walaupun uji hipotesis tidak membuktikan adanya perbedaan yang signifikan diantara keduanya, namun dapat dikatakan bahwa motif ekonomi dan motif sinergi perusahaan setelah akuisisi yang diukur menggunakan nilai ROE sudah tercapai, dilihat nilai ROE yang meningkat setelah perusahaan melakukan akuisisi. Penelitian ini berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dyaksa Widyaputra (2006) yang menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai ROE sebelum dan sesudah akuisisi.

Sedangkan untuk NPM yang merupakan rasio yang membandingkan antara laba bersih dengan penjualan menunjukkan nilai yang fluktuatif selama 10 tahun periode pengamatan. Rasio ini digunakan untuk menghitung seberapa besar keuntungan bersih dari penjualan produk. Secara rata-rata nilai rasio NPM sebelum akuisisi lebih besar daripada nilai rata-rata NPM sebelum akuisisi, yang artinya terjadi penurunan nilai NPM sesudah akuisisi pada perusahaan sampel. Hal tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membiayai biaya-biaya yang harus dikeluarkan perusahaan semakin tinggi dengan begitu hasil laba yang didapatkan perusahaanpun semakin kecil.

Hal ini didukung dengan uji *Paired Sample t Test* yang menunjukkan nilai NPM lebih besar dari nilai α (alpha), yang artinya tidak ada perbedaan yang signifikan antara NPM sebelum dan NPM sesudah akuisisi. Dengan demikian, hipotesis yang

menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara NPM sebelum dan sesudah akuisisi ditolak. Walaupun terjadi penurunan nilai NPM pasca akuisisi, hal ini tidak berdampak negatif bagi perusahaan dikarenakan hasil dari nilai rata-rata keseluruhan sampel sebelum akuisisi tidak berbeda jauh dengan nilai rata-rata keseluruhan sampel sesudah akuisisi. Perbandingan nilai yang tidak begitu jauh ini belum cukup mendukung terjadinya perbedaan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa motif ekonomi dan motif sinergi perusahaan setelah akuisisi yang diukur menggunakan nilai NPM belum tercapai. Meskipun nilai NPM mengalami penurunan sesudah akuisisi, namun tidak terlalu berdampak negatif bagi perusahaan. Penelitian ini berlawanan dengan penelitian Dyaksa Widyaputra (2006) yang menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai NPM sebelum dan sesudah akuisisi.

Rasio nilai pasar mengukur harga pasar saham perusahaan, relatif terhadap nilai bukunya. Rasio ini memberikan indikasi tentang bagaimana investor memandang perusahaan melalui nilai *Earning Per Share* (EPS). EPS digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membagi labanya kepada para pemegang saham. Pada nilai EPS selama 10 tahun periode pengamatan mengalami fluktuatif. Secara rata-rata, nilai EPS sesudah akuisisi meningkat dari nilai rata-rata EPS sebelum akuisisi. Peningkatan ini terjadi karena efektivitas dan efisiensi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan jumlah saham yang beredar. Semakin tinggi nilai EPS maka akan semakin besar keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Hal ini mengindikasikan kinerja perusahaan di mata investor semakin baik pula sehingga perusahaan mampu meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham.

Jika dilihat dari hasil uji *Paired Sample t Test* pada nilai EPS disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai EPS sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini dikarenakan hasil dari nilai rata-rata keseluruhan sampel sebelum akuisisi tidak berbeda jauh dengan nilai rata-rata keseluruhan sampel sesudah akuisisi. Perbandingan nilai yang tidak begitu jauh ini belum cukup mendukung terjadinya perbedaan antara sebelum dan sesudah akuisisi pada nilai EPS perusahaan sampel. Namun, dengan meningkatannya nilai EPS setelah akuisisi membawakan dampak yang positif bagi perusahaan dan para pemegang saham, karena semakin tinggi laba perusahaan maka kemungkinan laba yang akan dibagikan kepada investor pun semakin tinggi. Dengan begitu hal ini akan menambah daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tri Andy Kurniawan (2011) namun berlawanan dengan penelitian Dyaksa Widyaputra (2006) yang menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai EPS sebelum dan sesudah akuisisi.

4.4 Impikasi Penelitian

Hasil analisis yang didapat dari analisis *statistic descriptive* dengan rasio keuangan menjelaskan bahwa kinerja keuangan perusahaan setelah melakukan akuisisi mengalami peningkatan dan juga mengalami penurunan nilai rasio. Peningkatan kinerja keuangan sesudah akuisisi terjadi pada rasio *leverage (debt to equity ratio)*, rasio profitabilitas (*return on assets* dan *return on equity*) dan rasio pasar (*earning per share*). Sedangkan rasio yang mengalami penurunan nilai rasio adalah rasio likuiditas (*current ratio*) dan profitabilitas (*net profit margin*).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada variabel CR, DER, ROA, ROE, EPS dan NPM tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara periode sebelum akuisisi dan sesudah akuisisi. Hal ini berarti akuisisi yang dilakukan perusahaan tidak mempengaruhi rasio atau tidak memberikan perubahan yang signifikan terhadap rasio tersebut. Tidak adanya perbedaan yang signifikan mengidentifikasi kegagalan perusahaan mencapai tujuan akuisisi untuk mencapai sinergi, yaitu menghemat operasi, distribusi yang lebih efektif dan efisien, mengembangkan pasar dan mengurangi persaingan. Selain itu dalam segi ekonomi, tujuan yang diinginkan perusahaan setelah melakukan akuisisi adalah untuk memperbaiki profitabilitas perusahaan pasca akuisisi.

Tidak adanya perbaikan kinerja keuangan perusahaan sesudah akuisisi dapat disebabkan oleh banyak faktor. Faktor-faktor tersebut dapat berupa dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Faktor internal dapat disebabkan oleh kurangnya kesiapan perusahaan dalam melakukan akuisisi, sehingga tidak adanya perencanaan terintegrasi yang tepat pasca akuisisi. Selain itu penyebabnya adalah kurangnya pengetahuan mengenai perusahaan target akuisisi, sehingga perusahaan kurang akurat dalam menentukan nilai perusahaan yang akan diakuisisi. Adanya perbedaan budaya antara perusahaan pengakuisisi dan perusahaan yang diakuisisi juga dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan, karena hal ini menyebabkan sulitnya memunculkan sinergi antara kedua perusahaan tersebut. Faktor lainnya adalah adanya kesalahan perkiraan perusahaan, yang mungkin disebabkan oleh kurangnya pengalaman perusahaan dalam mengintegrasikan kegiatan akuisisi, sehingga terjadi kesalahan pengambilan keputusan. Faktor eksternal yang dapat

mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dapat berupa keadaan ekonomi negara yang tidak stabil, dimana mempengaruhi naik turunnya suku bunga.

Jadi dapat disimpulkan bahwa akuisisi yang dilakukan perusahaan sampel memberikan dampak positif bagi kinerja keuangan. Hal ini terbukti dengan hasil analisis rasio keuangan (DER, ROA, ROE, dan EPS) sesudah akuisisi mengalami peningkatan kinerja keuangan. Meskipun pada rasio likuiditas (CR) dan rasio profitabilitas (NPM) mengalami penurunan nilai rasio yang mengindikasikan penurunan likuiditas perusahaan, namun masih diimbangi dengan peningkatan rasio profitabilitas (ROA dan ROE) sesudah akuisisi yang lebih baik. Selain itu rasio DER, ROA, ROE dan EPS yang nilainya meningkat sesudah akuisisi menunjukkan bahwa akuisisi yang dilakukan perusahaan sampel cukup berhasil untuk mencapai motif ekonomi dan sinergi. Perbedaan yang tidak signifikan antara rasio likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan rasio pasar terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi cukup wajar karena dampak akuisisi akan terlihat dalam jangka panjang perusahaan pengakuisisi.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan mengetahui kinerja keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Berdasarkan hasil analisis dan rasio yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Rasio likuiditas (CR) menunjukkan penurunan nilai rasio sesudah perusahaan melakukan akuisisi, dengan begitu kinerja keuangan tidak lebih baik dibandingkan sebelum akuisisi. Namun hal ini dapat dikatakan tidak berdampak negatif terhadap keputusan akuisisi karena menurut hasil uji signifikansi menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi,
2. Rasio *leverage* (DER) menunjukkan penurunan nilai rasio sesudah perusahaan melakukan akuisisi, dimana hal ini dapat dikatakan berdampak positif bagi perusahaan karena semakin rendah nilai DER maka akan semakin baik. Namun hasil uji signifikansi menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai DER sebelum dan sesudah akuisisi, yang artinya penurunan nilai DER tidak begitu berpengaruh terhadap keputusan akuisisi.
3. Rasio profitabilitas (ROA, ROE, dan NPM) menunjukkan peningkatan dan penurunan nilai rasio sesudah perusahaan melakukan akuisisi, dimana pada nilai ROA dan ROE terjadi peningkatan nilai pasca akuisisi. Hal ini dapat dikatakan baik bagi perusahaan, namun hasil uji signifikansi menunjukkan

bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai ROA dan ROE sebelum dan sesudah akuisisi, yang artinya kenaikan nilai ROA dan ROE tidak begitu berpengaruh terhadap keputusan akuisisi. Sebaliknya pada nilai NPM yang mengalami penurunan nilai setelah perusahaan akuisisi, namun hasil uji signifikansi menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai NPM sebelum dan sesudah akuisisi, yang artinya penurunan nilai NPM tidak begitu berpengaruh terhadap keputusan akuisisi.

4. Rasio Pasar (EPS) menunjukkan peningkatan nilai rasio sesudah perusahaan melakukan akuisisi, dimana hal ini dapat dikatakan berdampak baik bagi perusahaan. Namun hasil uji signifikansi menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai EPS antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi, yang artinya kenaikan nilai EPS tidak begitu berpengaruh terhadap keputusan akuisisi.

B. Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan diatas, selanjutnya peneliti akan memberikan saran yang terkait dalam penelitian ini, antara lain:

1. Saran bagi Investor

Bagi investor sebaiknya lebih berhati-hati dalam menyikapi kegiatan akuisisi yang dilakukan perusahaan, karena akuisisi tidak selalu membawa dampak yang baik bagi perusahaan yang melakukan akuisisi. Hal ini terlihat pada penelitian ini yang menunjukkan keputusan akuisisi tidak menunjukan perbedaan yang signifikan terhadap seluruh kinerja keuangan perusahaan yang diteliti.

2. Saran bagi Emiten/Perusahaan

Hendaknya pemilik perusahaan dan pihak manajemen sebelum memutuskan melakukan akuisisi, untuk lebih selektif dalam memilih perusahaan target. Selain itu perusahaan juga harus selalu mempertahankan dan mengevaluasi kinerja keuangannya dengan menggunakan analisis rasio keuangan untuk menjaga kepuasan pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan, khususnya pihak kreditur dan pemegang saham. Karena berdasarkan hasil yang diperoleh dari penelitian ini, bahwa keputusan akuisisi tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan terhadap seluruh kinerja keuangan perusahaan yang diteliti. Sehingga pihak manajemen perusahaan harus benar-benar memperhitungkan apakah dengan melakukan akuisisi sesuai dengan tujuan perusahaan.

3. Saran bagi Penelitian Selanjutnya

Bagi penelitian di masa mendatang diharapkan melakukan pengukuran kinerja keuangan dengan seluruh variabel rasio keuangan, sehingga dapat meningkatkan kualitas hasil penelitian dan juga hendaknya melakukan pengamatan pada periode yang lebih diperpanjang, baik sesudah atau sebelum akuisisi, sehingga hasil penelitian mendekati kenyataan yang sesungguhnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Agung Hidayat. 2017. *Aksi Merger dan Akuisisi di Tanah Air Meningkat*. <<http://www.kajianpustaka.com/2012/12/rasio-profitabilitas.html>> [diakses pada 14 Desember 2017]
- Agnes Sawir. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan*. PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Alex S Nitisemito. 2003. *Manajemen Personalia*, Edisi Kedelapan. Ghalia. Jakarta.
- Azizah. 2015. "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Kasus Perusahaan Media PT Elang Mahkota Teknologi , Tbk)", Skripsi. Universitas Brawijaya, Malang.
- Beams, Floyd. A: Amir Abadi Yusuf, 2004. *Akuntansi Keuangan Lanjutan di Indonesia*, Salemba Empat. Jakarta.
- Brigham, Eugene F. and Joel F. Houston, 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi 11*. Salemba Empat. Jakarta.
- Dyaksa W. 2015. "Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan dan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (di Bursa Efek Jakarta Periode 1998-2004)", Tesis. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Dwi Ari Andini. 2006. "Analisis Perbandingan Return On Investment (ROI), Earning Per Share (EPS) dan Abnormal Return Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi", Skripsi. Universitas Brawijaya, Malang.
- Edi Rinaldi. 2015. *Metode Statistika Parametrik dan Nonparametrik*. <<https://www.slideshare.net/ediriadi/contoh-analisis-uji-beda-nonparametrik-wilcoxon>> [diakses tanggal 28 Mei 2018]
- Foster, G, 1986, "Financial Statement Analysis", Englewood cliffs, NJ; Practice Hall, Second Edition.
- Fathiyah Dahrul. 2014. *XL Rugi Pasca Akuisisi Axis*. <<https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20140821161222-85-1609/xl-rugi-pasca-akuisisi-axis>> [diakses tanggal 15 Mei 2018]
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.

- KPPU. *Pemberitahuan Merger 2011*. < <http://www.kppu.go.id/id/merger-dan-akuisisi/publikasi-pemberitahuan/pemberitahuan-merger-2011/>> [diakses pada 18 Maret 2018]
- M. Aji Nugroho, 2010, “Analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi”, Skripsi. Program Sarjana Universitas Diponegoro.
- Moin, A. 2010. *Merger, Akuisisi, dan Divestasi*. Jilid Satu. Ekonisa. Yogyakarta.
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. BPFE Yogyakarta. Yogyakarta.
- Moh Nazir. 2011. *Metode Penelitian*. Ghalia Indonesia. Jakarta.
- Muchlish, Riadi. 2012. “*Rasio Profitabilitas*”. <<http://www.kajianpustaka.com/2012/12/rasio-profitabilitas.html>> [diakses pada 14 Desember 2017].
- Mulyadi. 2007. *Sistem Perencanaan dan Pengendalian Manajemen*. Salemba Empat. Jakarta.
- Nur, Syilvia Aprilia. 2015. “Perbandingan Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Manufaktur”. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* Volume 4, Nomor 12. STIESIA, Surabaya.
- Putri, Novaliza. Dan Atik, Djajanti. 2013. “Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik di Indonesia”. *Jurnal Akuntansi & Bisnis*, Vol. 1 No. 1. *Perbanas Institute*, Jakarta Selatan.
- Santoso, S. 2009. *Panduan Lengkap Menguasai Statistik dengan SPSS 17*. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Shinta, H. A. 2008. “Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah merger dan akuisisi (Studi pada perusahaan manufaktur yang melakukan merger dan akuisisi yang tercatat pada BEJ)”, Skripsi. Universitas Muhammadiyah Malang, Malang.
- S. Munawir. 2010. *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi Keempat. BPFE Yogyakarta. Yogyakarta
- Sucipto. 2003. *Penilaian Kinerja Keuangan*. *Jurnal Akuntansi*. Universitas Sumatra Utara. Medan

Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Cetakan Keduapuluh. Alfabeta. Bandung.

Sugiyono. 2005. *Statistika untuk Penelitian*. Alfabeta. Bandung.

Tri Andy Kurniawan, 2011, “Analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi pada perusahaan manufaktur di BEI Tahun 2003-2007”, Skripsi. Program Sarjana Universitas Diponegoro, Semarang.



PERHITUNGAN RASIO

PERUSAHAAN	TAHUN	LABA BERSIH	EKUITAS	AKTIVA	LIABILITAS	A.LANCAR	L.LANCAR	PENJUALAN			
ANTM	2016	64.81	18408	29981	11572	10630	4352	9106			
	2015	-1440.85	18316	30356	12040	11252	4339	10531			
	2014	-743.53	12049	22004	9954	6343	3862	9420			
	2013	409.94	12292	22032	9739	7080	3855	11298			
	2012	2993.11	12832	19708	6876	7646	3041	10449			
	2010	1683	9580	12310	2709	7593	1989	8744.3			
	2009	604.31	8148	9939	1748	5313	747	8711.37			
	2008	1368.13	8063	10245	2130	5812	725	9591.98			
	2007	5118.99	8750	12043	3291	8043	1817	12008.2			
	2006	1552.78	4281	7290	3009	3319	1180	5629.4			
	RASIO	ROA	ROA(%)	ROE	ROE(%)	CR (X)	EPS (Rp)	DER	NPM	NPM(%)	
	TAHUN	L.Bersih/Aktiva		L.Bersih/Ekuitas		A.Lan/L.Lan		Liabilitas/Ekuitas	L.Bersih/Penj		
		2016	0.002162	0.2	0.003521	0.4	2.4	2.7	0.6	0.007117	0.7
		2015	-0.04747	-4.7	-0.07867	-7.9	2.6	-59.96	0.7	-0.13682	-13.7
		2014	-0.03379	-3.4	-0.06171	-6.2	1.6	-77.95	0.8	-0.07893	-7.9
		2013	0.018607	1.9	0.03335	3.3	1.8	43	0.8	0.036284	3.6
		2012	0.151873	15.2	0.233254	23.3	2.5	314.3	0.5	0.286449	28.6
		2010	0.136718	13.7	0.175678	17.6	3.8	176.77	0.3	0.192468	19.2
		2009	0.060802	6.1	0.074167	7.4	7.1	63.46	0.2	0.06937	6.9
		2008	0.133541	13.4	0.16968	17.0	8.0	143.67	0.3	0.142633	14.3
		2007	0.425059	42.5	0.585027	58.5	4.4	536.67	0.4	0.426291	42.6
		2006	0.213001	21.3	0.362714	36.3	2.8	162.79	0.7	0.275834	27.6

PERUSAHAAN	TAHUN	LABA BERSIH	EKUITAS	AKTIVA	LIABILITAS	A.LANCAR	L.LANCAR	PENJUALAN			
EMTK	2016	892	15805	20376	4570	9553	1881	7368			
	2015	1840	15389	17500	2111	10407	1312	6429			
	2014	1487	16317	19885	3568	13443	1723	6522			
	2013	1364	9363	12825	3461	7149	1659	5792			
	2012	1029	7866	10177	2311	5717	1054	4681			
	2010	429	2892	4314	1190	2496	565	3353			
	2009	161	2406	3764	1149	1837	535	2828			
	2008	103	2249	3811	1365	1829	761	3123			
	2007	-100	220	3370	2879	0	0	1780			
	2006	-65	86	2461	2126	0	0	1745			
	RASIO	ROA	ROA(%)	ROE	ROE(%)	CR (X)	EPS (Rp)	DER	NPM	NPM(%)	
	TAHUN	L.Bersih/Aktiva		L.Bersih/Ekuitas		A.Lan/L.Lan		Liabilitas/Ekuitas	L.Bersih/Penj		
	2016	0.043777	4.4	0.056438	5.6	5.1	68	0.3	0.121064	12.1	
	2015	0.105143	10.5	0.119566	12.0	7.9	236	0.1	0.286203	28.6	
	2014	0.07478	7.5	0.091132	9.1	7.8	194	0.2	0.227998	22.8	
	2013	0.106355	10.6	0.14568	14.6	4.3	182	0.4	0.235497	23.5	
	2012	0.10111	10.1	0.130816	13.1	5.4	140	0.3	0.219825	22.0	
	2010	0.099444	9.9	0.14834	14.8	4.4	83	0.4	0.127945	12.8	
	2009	0.042774	4.3	0.066916	6.7	3.4	51	0.5	0.056931	5.7	
	2008	0.027027	2.7	0.045798	4.6	2.4	40	0.6	0.032981	3.3	
	2007	-0.02961	-3.0	-0.45364	-45.4	1.1	-1997	13.1	-0.05607	-5.6	
	2006	-0.02637	-2.6	-0.75465	-75.5	2.0	-1298	24.7	-0.03719	-3.7	

PERUSAHAAN	TAHUN	LABA BERSIH	EKUITAS	AKTIVA	LIABILITAS	A.LANCAR	L.LANCAR	PENJUALAN			
JSMR	2016	1803	16338	53500	37161	12965	18626	16661			
	2015	1319	12368	36724	24356	3730	7543	9848			
	2014	1215	11423	31858	20433	3642	4313	9175			
	2013	1237	10558	28058	17500	3788	4871	10271			
	2012	1535	9788	24753	14965	4517	6647	9070			
	2010	1193	7740	18952	10592	4090	2478	4378			
	2009	993	7183	16174	8428	3430	2966	3692			
	2008	708	6572	14642	7758	3906	1237	3353			
	2007	278	5975	13847	7632	4075	1325	2645			
	2006	463	2385	10255	7870	824	1353	2296			
	RASIO	ROA	ROA(%)	ROE	ROE(%)	CR (X)	EPS (Rp)	DER	NPM	NPM(%)	
	TAHUN	L.Bersih/Aktiva		L.Bersih/Ekuitas		A.Lan/L.Lan		Liabilitas/Ekuitas	L.Bersih/Penj		
		2016	0.033701	3.4	0.110356	11.0	0.7	276	2.3	0.108217	10.8
		2015	0.035917	3.6	0.106646	10.7	0.5	215	2.0	0.133936	13.4
		2014	0.038138	3.8	0.106364	10.6	0.8	209	1.8	0.132425	13.2
		2013	0.044087	4.4	0.117162	11.7	0.8	151	1.7	0.120436	12.0
		2012	0.062013	6.2	0.156825	15.7	0.7	236	1.5	0.169239	16.9
		2010	0.062949	6.3	0.154134	15.4	1.7	176	1.4	0.272499	27.2
		2009	0.061395	6.1	0.138243	13.8	1.2	146	1.2	0.26896	26.9
		2008	0.048354	4.8	0.10773	10.8	3.2	104	1.2	0.211154	21.1
		2007	0.020077	2.0	0.046527	4.7	3.1	56	1.3	0.105104	10.5
	2006	0.045149	4.5	0.19413	19.4	0.6	463	3.3	0.201655	20.2	

PERUSAHAAN	TAHUN	LABA BERSIH	EKUITAS	AKTIVA	LIABILITAS	A.LANCAR	L.LANCAR	PENJUALAN			
MAPI	2016	208475	3203495	10683437	7479927	6616255	4181302	14149615			
	2015	30095	2974910	9482934	6508024	5696202	3290535	12832798			
	2014	73262	2609438	8686174	6076735	5162035	3841835	11822106			
	2013	327792	2427883	7808299	5380415	4464687	3994794	9734239			
	2012	432750	2172675	5990586	3817911	3262620	2682781	7585085			
	2010	201071	1469127	3670503	2201360	1865272	1468999	4713499			
	2009	163986	1288043	3379394	2091335	1839970	1270439	4112215			
	2008	#####	1127568	3760969	2633400	1936628	1380405	3468035			
	2007	115000	1226000	2960000	1734000	1514000	703000	2804000			
	2006	109000	1130000	2265000	1135000	1175000	974000	2548000			
	RASIO	ROA	ROA(%)	ROE	ROE(%)	CR (X)	EPS (Rp)	DER	NPM	NPM(%)	
	TAHUN	L.Bersih/Aktiva		L.Bersih/Ekuitas		A.Lan/L.Lan		Liabilitas/Ekuitas	L.Bersih/Penj		
		2016	0.019514	2.0	0.065077	6.5	1.6	126	2.3	0.014734	1.5
		2015	0.003174	0.3	0.010116	1.0	1.7	23	2.2	0.002345	0.2
		2014	0.008434	0.8	0.028076	2.8	1.3	45	2.3	0.006197	0.6
		2013	0.04198	4.2	0.135011	13.5	1.1	197	2.2	0.033674	3.4
		2012	0.072238	7.2	0.199178	19.9	1.2	261	1.8	0.057053	5.7
		2010	0.05478	5.5	0.136864	13.7	1.3	121	1.5	0.042659	4.3
		2009	0.048525	4.9	0.127314	12.7	1.4	99	1.6	0.039878	4.0
		2008	-18.5566	-1.9	-61.8951	-6.2	1.4	-42.04	2.3	-20.1241	-2.0
		2007	0.038851	3.9	0.093801	9.4	2.2	70	1.4	0.041013	4.1
	2006	0.048124	4.8	0.09646	9.6	1.2	66	1.0	0.042779	4.3	

PERUSAHAAN	TAHUN	LABA BERSIH	EKUITAS	AKTIVA	LIABILITAS	A.LANCAR	L.LANCAR	PENJUALAN							
UNVR	2016	6390	4704	16745	12041	6588	10878	40053							
	2015	5851	4827	15729	10902	6623	10127	36484							
	2014	5926	4746	14280	9534	6337	8864	34511							
	2013	5352	4254	13348	9093	5862	8419	30757							
	2012	4839	3968	11984	8016	5035	7535	27303							
	2010	3386	4045	8701	4652	4652	4402	19690							
	2009	3044	3703	7485	3776	3776	3589	18247							
	2008	2407	3100	6505	3398	3103	3091	15578							
	2007	1965	2692	5333	2639	2695	2428	12545							
	2006	1722	2369	4626	2249	2605	1057	11335							
	RASIO	ROA		ROA(%)	ROE		ROE(%)	CR (X)		EPS (Rp)	DER		NPM		NPM(%)
	TAHUN	L.Bersih/Aktiva			L.Bersih/Ekuitas			A.Lan/L.Lan			Liabilitas/Ekuitas		L.Bersih/Penj		
		2016	0.381606		38.2	1.358418		135.8	0.6		838	2.6		0.159539	16.0
		2015	0.371988		37.2	1.21214		121.2	0.7		766	2.3		0.160372	16.0
		2014	0.414986		41.5	1.24863		124.9	0.7		776	2.0		0.171713	17.2
		2013	0.400959		40.1	1.25811		125.8	0.7		701	2.1		0.174009	17.4
		2012	0.403788		40.4	1.219506		122.0	0.7		634	2.0		0.177233	17.7
		2010	0.389151		38.9	0.837083		83.7	1.1		444	1.2		0.171965	17.2
		2009	0.40668		40.7	0.822036		82.2	1.1		399	1.0		0.166822	16.7
		2008	0.370023		37.0	0.776452		77.6	1.0		315	1.1		0.154513	15.5
		2007	0.368461		36.8	0.729941		73.0	1.1		257	1.0		0.156636	15.7
		2006	0.372244		37.2	0.726889		72.7	2.5		179.3333	0.9		0.151919	15.2

LAMPIRAN 2 OUTPUT SPSS

Descriptives Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR_Sebelum	25	.60	8.00	2.5356	1.86795
CR_Sesudah	25	.50	7.90	2.2102	2.17852
DER_Sebelum	25	.20	24.70	2.5920	5.24777
DER_Sesudah	25	.14	2.60	1.3776	.84204
ROA_Sebelum	25	-3.00	42.50	13.5920	15.38733
ROA_Sesudah	25	-4.70	106.00	15.2692	24.14008
ROE_Sebelum	25	-75.00	83.70	21.3748	37.45505
ROE_Sesudah	25	-7.90	135.85	32.0136	48.50016
NPM_Sebelum	25	-5.60	42.60	12.8408	11.22485
NPM_Sesudah	25	-13.70	28.64	11.3048	10.77788
EPS_Sebelum	25	-42.00	536.67	1.6434E2	154.97069
EPS_Sesudah	25	-77.95	838.00	2.5983E2	268.29228
Valid N (listwise)	25				

Wilcoxon Signed Ranks Test Perusahaan Sampel

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
CR_Sesudah - CR_Sebelum	Negative Ranks	16 ^a	13.22	211.50
	Positive Ranks	9 ^b	12.61	113.50
	Ties	0 ^c		
	Total	25		

Test Statistics^b

	CR_Sesudah - CR_Sebelum
Z	-1.319 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.187

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
DER_Sesudah - DER_Sebelum	Negative Ranks	10 ^a	11.35	113.50
	Positive Ranks	14 ^b	13.32	186.50
	Ties	1 ^c		
	Total	25		

Test Statistics^b

	DER_Sesudah - DER_Sebelum
Z	-1.043 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.297

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ROA_Sesudah - ROA_Sebelum	Negative Ranks	12 ^a	15.25	183.00
	Positive Ranks	13 ^b	10.92	142.00
	Ties	0 ^c		
	Total	25		

Test Statistics^b

	ROA_Sesudah - ROA_Sebelum
Z	-.552 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.581

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ROE_Sesudah - ROE_Sebelum	Negative Ranks	12 ^a	10.75	129.00
	Positive Ranks	13 ^b	15.08	196.00
	Ties	0 ^c		
	Total	25		

Test Statistics^b

	ROE_Sesudah - ROE_Sebelum
Z	-.901 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.367

T-Test Perusahaan Sampel

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	EPS_Sebelum	1.6434E2	25	154.97069	30.99414
	EPS_Sesudah	2.5983E2	25	268.29228	53.65846

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	EPS_Sebelum & EPS_Sesudah	25	.500	.011

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	EPS_Sebelum - EPS_Sesudah	-9.54942E1	233.20087	46.64017	-191.75479	.76639	-2.047	24	.052

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	NPM_Sebelum	12.8408	25	11.22485	2.24497
	NPM_Sesudah	11.3048	25	10.77788	2.15558

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	NPM_Sebelum & NPM_Sesudah	25	.018	.931

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	NPM_Sebelum - NPM_Sesudah	1.53600	15.41897	3.08379	-4.82864	7.90064	.498	24	.623

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	ROE_SEBELUM	21.3748	25	37.45505	7.49101
	ROE_SESUDAH	32.0136	25	48.50016	9.70003

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	ROE_SEBELUM & ROE_SESUDAH	25	.745	.000

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	ROE_SEBELUM - ROE_SESUDAH	-1.06388E1	32.38217	6.47643	-24.00550	2.72790	-1.643	24	.113

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	ROA_SEBELUM	13.5920	25	15.38733	3.07747
	ROA_SESUDAH	15.2692	25	24.14008	4.82802

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	ROA_SEBELUM & ROA_SESUDAH	25	.293	.155

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	ROA_SEBELUM - ROA_SESUDAH	-1.67720	24.52789	4.90558	-11.80181	8.44741	-.342	24	.735

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	DER_SEBELUM	2.5920	25	5.24777	1.04955
	DER_SESUDAH	1.3776	25	.84204	.16841

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	DER_SEBELUM & DER_SESUDAH	25	-.276	.181

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	DER_SEBELUM - DER_SESUDAH	1.21440	5.53993	1.10799	-1.07237	3.50117	1.096	24	.284

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	CR_SEBELUM	2.5356	25	1.86795	.37359
	CR_SESUDAH	2.2102	25	2.17852	.43570

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	CR_SEBELUM & CR_SESUDAH	25	.212	.308

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	CR_SEBELUM - CR_SESUDAH	.32536	2.55087	.51017	-.72759	1.37831	.638	24	.530

Wilcoxon Signed Ranks Test
Current Ratio Masing-Masing Perusahaan

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
UNVR_Sesudah - UNVR_Sebelum	Negative Ranks	5 ^a	3.00	15.00
	Positive Ranks	0 ^b	.00	.00
	Ties	0 ^c		
	Total	5		

	UNVR_Sesudah - UNVR_Sebelum
Z	-2.032 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.042

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
MAPI_Sesudah - MAPI_Sebelum	Negative Ranks	2 ^a	2.50	5.00
	Positive Ranks	2 ^b	2.50	5.00
	Ties	1 ^c		
	Total	5		

Test Statistics^b

	MAPI_Sesudah - MAPI_Sebelum
Z	.000 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	1.000

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
JSMR_Sesudah - JSMR_Sebelum	Negative Ranks	4 ^a	3.50	14.00
	Positive Ranks	1 ^b	1.00	1.00
	Ties	0 ^c		
	Total	5		

Test Statistics^b

	JSMR_Sesudah - JSMR_Sebelum
Z	-1.753 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.080

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
EMTK_Sesudah - EMTK_Sebelum	Negative Ranks	0 ^a	.00	.00
	Positive Ranks	5 ^b	3.00	15.00
	Ties	0 ^c		
	Total	5		

Test Statistics^b

	EMTK_Sesudah - EMTK_Sebelum
Z	-2.023 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.043

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ANTM_Sesudah - ANTM_Sebelum	Negative Ranks	5 ^a	3.00	15.00
	Positive Ranks	0 ^b	.00	.00
	Ties	0 ^c		
	Total	5		

Test Statistics^b

	ANTM_Sesudah - ANTM_Sebelum
Z	-2.023 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.043

Wilcoxon Signed Ranks Test Debt To Equity Ratio Masing-Masing Perusahaan

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
UNVR_Sesudah - UNVR_Sebelum	Negative Ranks	0 ^a	.00	.00
	Positive Ranks	5 ^b	3.00	15.00
	Ties	0 ^c		
	Total	5		

Test Statistics^b

	UNVR_Sesudah - UNVR_Sebelum
Z	-2.032 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.042

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
MAPI_Sesudah - MAPI_Sebelum	Negative Ranks	0 ^a	.00	.00
	Positive Ranks	4 ^b	2.50	10.00
	Ties	1 ^c		
	Total	5		

Test Statistics^b

	MAPI_Sesudah - MAPI_Sebelum
Z	-1.890 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.059

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
JSMR_Sesudah - JSMR_Sebelum	Negative Ranks	1 ^a	5.00	5.00
	Positive Ranks	4 ^b	2.50	10.00
	Ties	0 ^c		
	Total	5		

Test Statistics^b

	JSMR_Sesudah - JSMR_Sebelum
Z	-.674 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.500

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
EMTK_Sesudah - EMTK_Sebelum	Negative Ranks	5 ^a	3.00	15.00
	Positive Ranks	0 ^b	.00	.00
	Ties	0 ^c		
	Total	5		

Test Statistics^b

	EMTK_Sesudah - EMTK_Sebelum
Z	-2.032 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.042

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ANTM_Sesudah - ANTM_Sebelum	Negative Ranks	1 ^a	1.00	1.00
	Positive Ranks	4 ^b	3.50	14.00
	Ties	0 ^c		
	Total	5		

Test Statistics^b

	ANTM_Sesudah - ANTM_Sebelum
Z	-1.761 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.078

Wilcoxon Signed Ranks Test
Return On Assets Masing-Masing Perusahaan

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
UNVR_Sesudah - UNVR_Sebelum	Negative Ranks	2 ^a	2.50	5.00
	Positive Ranks	3 ^b	3.33	10.00
	Ties	0 ^c		
	Total	5		

Test Statistics^b

	UNVR_Sesudah - UNVR_Sebelum
Z	-.674 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.500

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
MAPI_Sesudah - MAPI_Sebelum	Negative Ranks	2 ^a	4.50	9.00
	Positive Ranks	3 ^b	2.00	6.00
	Ties	0 ^c		
	Total	5		

Test Statistics^b

	MAPI_Sesudah - MAPI_Sebelum
Z	-.405 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.686

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
JSMR_Sesudah - JSMR_Sebelum	Negative Ranks	3 ^a	3.33	10.00
	Positive Ranks	2 ^b	2.50	5.00
	Ties	0 ^c		
	Total	5		

Test Statistics^b

	JSMR_Sesudah - JSMR_Sebelum
Z	-.674 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.500

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
EMTK_Sesudah - EMTK_Sebelum	Negative Ranks	1 ^a	2.00	2.00
	Positive Ranks	4 ^b	3.25	13.00
	Ties	0 ^c		
	Total	5		

Test Statistics^b

	EMTK_Sesudah - EMTK_Sebelum
Z	-1.483 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.138

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ANTM_Sesudah - ANTM_Sebelum	Negative Ranks	5 ^a	3.00	15.00
	Positive Ranks	0 ^b	.00	.00
	Ties	0 ^c		
	Total	5		

Test Statistics^b

	ANTM_Sesudah - ANTM_Sebelum
Z	-2.023 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.043

Wilcoxon Signed Ranks Test
Return On Equity Masing-Masing Perusahaan

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
UNVR_Sesudah - UNVR_Sebelum	Negative Ranks	0 ^a	.00	.00
	Positive Ranks	5 ^b	3.00	15.00
	Ties	0 ^c		
	Total	5		

Test Statistics^b

	UNVR_Sesudah - UNVR_Sebelum
Z	-2.023 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.043

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
MAPI_Sesudah - MAPI_Sebelum	Negative Ranks	2 ^a	3.50	7.00
	Positive Ranks	3 ^b	2.67	8.00
	Ties	0 ^c		
	Total	5		

Test Statistics^b

	MAPI_Sesudah - MAPI_Sebelum
Z	-.135 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.893

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
JSMR_Sesudah - JSMR_Sebelum	Negative Ranks	4 ^a	2.50	10.00
	Positive Ranks	1 ^b	5.00	5.00
	Ties	0 ^c		
	Total	5		

Test Statistics^b

	JSMR_Sesudah - JSMR_Sebelum
Z	-.674 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.500

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
EMTK_Sesudah - EMTK_Sebelum	Negative Ranks	1 ^a	3.00	3.00
	Positive Ranks	4 ^b	3.00	12.00
	Ties	0 ^c		
	Total	5		

Test Statistics^b

	EMTK_Sesudah - EMTK_Sebelum
Z	-1.214 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.225

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ANTM_Sesudah - ANTM_Sebelum	Negative Ranks	5 ^a	3.00	15.00
	Positive Ranks	0 ^b	.00	.00
	Ties	0 ^c		
	Total	5		

Test Statistics^b

	ANTM_Sesudah - ANTM_Sebelum
Z	-2.023 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.043

T-Test**Net Profit Margin Masing-Masing Perusahaan****Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	UNVR_Sebelum	16.0600	5	.85029	.38026
	UNVR_Sesudah	16.8600	5	.80498	.36000

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	UNVR_Sebelum & UNVR_Sesudah	5	-.964	.008

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	UNVR_Sebelum - UNVR_Sesudah	-.80000	1.64012	.73348	-2.83648	1.23648	-1.091	4	.337

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	MAPI_Sebelum	2.9400	5	2.76460	1.23637
	MAPI_Sesudah	2.2800	5	2.27530	1.01755

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	MAPI_Sebelum & MAPI_Sesudah	5	.437	.462

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	MAPI_Sebelum - MAPI_Sesudah	.66000	2.70703	1.21062	-2.70122	4.02122	.545	4	.615

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	JSMR_Sebelum	21.1800	5	6.78211	3.03305
	JSMR_Sesudah	13.2600	5	2.28648	1.02255

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	JSMR_Sebelum & JSMR_Sesudah	5	-.066	.916

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	JSMR_Sebelum - JSMR_Sesudah	7.92000	7.29945	3.26441	-1.14347	16.98347	2.426	4	.072

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	EMTK_Sebelum	2.5000	5	7.43337	3.32430
	EMTK_Sesudah	21.8000	5	6.00541	2.68570

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	EMTK_Sebelum & EMTK_Sesudah	5	-.517	.372

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	EMTK_Sebelum - EMTK_Sesudah	-1.93000E1	11.72604	5.24404	-33.85980	-4.74020	-3.680	4	.021

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	ANTM_Sebelum	22.1200	5	13.70026	6.12694
	ANTM_Sesudah	2.2600	5	16.24786	7.26626

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	ANTM_Sebelum & ANTM_Sesudah	5	.560	.326

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	ANTM_Sebelum - ANTM_Sesudah	1.98600E1	14.22456	6.36141	2.19788	37.52212	3.122	4	.035

T-Test

Earning Per Share Masing-Masing Perusahaan

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	UNVR_Sebelum	3.1887E2	5	106.52772	47.64064
	UNVR_Sesudah	7.4300E2	5	77.92304	34.84824

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	UNVR_Sebelum & UNVR_Sesudah	5	.946	.015

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	UNVR_Sebelum - UNVR_Sesudah	-4.24134E2	41.40821	18.51831	-475.54908	-372.71892	-22.903	4	.000

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	MAPI_Sebelum	62.7920	5	62.75186	28.06349
	MAPI_Sesudah	1.3040E2	5	100.42310	44.91058

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	MAPI_Sebelum & MAPI_Sesudah	5	.226	.714

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	MAPI_Sebelum - MAPI_Sesudah	-6.76080E1	105.68438	47.26349	-198.83249	63.61649	-1.430	4	.226

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	JSMR_Sebelum	1.8900E2	5	159.69346	71.41708
	JSMR_Sesudah	2.1740E2	5	45.45657	20.32880

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	JSMR_Sebelum & JSMR_Sesudah	5	.482	.411

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	JSMR_Sebelum - JSMR_Sesudah	-2.84000E1	143.44616	64.15107	-206.51193	149.71193	-.443	4	.681

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	EMTK_Sebelum	-6.2420E2	5	966.40763	432.19063
	EMTK_Sesudah	1.6400E2	5	63.63961	28.46050

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	EMTK_Sebelum & EMTK_Sesudah	5	-.032	.959

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	EMTK_Sebelum - EMTK_Sesudah	-7.88200E2	970.53526	434.03657	-1993.27870	416.87870	-1.816	4	.144

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 ANTM_Sebelum	2.1667E2	5	184.18562	82.37031
ANTM_Sesudah	44.4180	5	158.46718	70.86868

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 ANTM_Sebelum & ANTM_Sesudah	5	.099	.874

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	ANTM_Sebelum - ANTM_Sesudah	1.72254E2	230.73601	103.18828	-114.24260	458.75060	1.669	4	.170

T-Test**Return On Equity Masing-Masing Perusahaan****Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 UNVR_SEBELUM	77.6400	5	5.34631	2.39094
UNVR_SESUDAH	1.2592E2	5	5.87041	2.62533

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 UNVR_SEBELUM & UNVR_SESUDAH	5	.501	.390

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	UNVR_SEBELUM - UNVR_SESUDAH	-4.82800E1	5.61910	2.51294	-55.25703	-41.30297	-19.213	4	.000

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	MAPI_SEBELUM	7.8400	5	8.07174	3.60979
	MAPI_SESUDAH	8.7480	5	7.86742	3.51842

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	MAPI_SEBELUM & MAPI_SESUDAH	5	.235	.704

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	MAPI_SEBELUM - MAPI_SESUDAH	-.90800	9.85985	4.40946	-13.15062	11.33462	-.206	4	.847

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	JSMR_SEBELUM	12.8200	5	5.49836	2.45894
	JSMR_SESUDAH	11.9380	5	2.14108	.95752

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	JSMR_SEBELUM & JSMR_SESUDAH	5	.546	.342

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
			Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	JSMR_SEBELUM - JSMR_SESUDAH	.88200	4.68734	2.09624	-4.93810	6.70210	.421	4	.696

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	EMTK_SEBELUM	-18.7800	5	39.27992	17.56651
	EMTK_SESUDAH	10.8820	5	3.57185	1.59738

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	EMTK_SEBELUM & EMTK_SESUDAH	5	-.735	.157

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	EMTK_SEBELUM - EMTK_SESUDAH	-2.96620E1	41.97520	18.77188	-81.78109	22.45709	-1.580	4	.189

T-Test**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	ANTM_SEBELUM	27.3540	5	20.31057	9.08316
	ANTM_SESUDAH	2.5800	5	12.46503	5.57453

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	ANTM_SEBELUM & ANTM_SESUDAH	5	.522	.367

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	ANTM_SEBELUM - ANTM_SESUDAH	2.47740E1	17.42610	7.79319	3.13664	46.41136	3.179	4	.034

T-Test**Return On Assets Masing-Masing Perusahaan****Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	UNVR_SEBELUM	38.1200	5	1.66643	.74525
	UNVR_SESUDAH	39.6000	5	1.55724	.69642

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	UNVR_SEBELUM & UNVR_SESUDAH	5	-.288	.638

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 UNVR_SEBELUM - UNVR_SESUDAH	- 1.4800 0	2.58786	1.15732	-4.69325	1.73325	-1.279	4	.270

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	MAPI_SEBELUM	3.4400	5	3.03941	1.35926
	MAPI_SESUDAH	2.9160	5	2.83113	1.26612

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	MAPI_SEBELUM & MAPI_SESUDAH	5	.344	.570

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	MAPI_SEBELUM - MAPI_SESUDAH	.52400	3.36554	1.50512	-3.65487	4.70287	.348	4	.745

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	JSMR_SEBELUM	4.7400	5	1.72134	.76981
	JSMR_SESUDAH	4.2820	5	1.13561	.50786

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	JSMR_SEBELUM & JSMR_SESUDAH	5	-.398	.506

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	JSMR_SEBELUM - JSMR_SESUDAH	.45800	2.41046	1.07799	-2.53498	3.45098	.425	4	.693

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	EMTK_SEBELUM	2.2600	5	5.33882	2.38759
	EMTK_SESUDAH	27.7040	5	43.83701	19.60450

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	EMTK_SEBELUM & EMTK_SESUDAH	5	-.586	.299

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	EMTK_SEBELUM - EMTK_SESUDAH	-2.54440E1	47.16270	21.09180	-84.00423	33.11623	-1.206	4	.294

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	ANTM_SEBELUM	19.4000	5	13.98749	6.25540
	ANTM_SESUDAH	1.8440	5	7.92696	3.54504

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	ANTM_SEBELUM & ANTM_SESUDAH	5	.348	.566

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	ANTM_SEBELUM - ANTM_SESUDAH	1.75560E1	13.46379	6.02119	.83849	34.27351	2.916	4	.043

T-Test

Debt To Equity Ratio Masing-Masing Perusahaan

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	UNVR_SEBELUM	1.0400	5	.11402	.05099
	UNVR_SESUDAH	2.2000	5	.25495	.11402

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	UNVR_SEBELUM & UNVR_SESUDAH	5	.688	.199

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	UNVR_SEBELUM - UNVR_SESUDAH	-1.16000	.19494	.08718	-1.40204	-.91796	-13.306	4	.000

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	MAPI_SEBELUM	2.0200	5	.79812	.35693
	MAPI_SESUDAH	2.1600	5	.20736	.09274

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	MAPI_SEBELUM & MAPI_SESUDAH	5	-.810	.097

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	MAPI_SEBELUM - MAPI_SESUDAH	-.14000	.97365	.43543	-1.34895	1.06895	-.322	4	.764

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	JSMR_SEBELUM	1.6600	5	.91815	.41061
	JSMR_SESUDAH	1.5660	5	.58505	.26164

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	JSMR_SEBELUM & JSMR_SESUDAH	5	-.027	.965

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	JSMR_SEBELUM - JSMR_SESUDAH	.09400	1.10213	.49289	-1.27447	1.46247	.191	4	.858

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	EMTK_SEBELUM	7.8600	5	10.88085	4.86607
	EMTK_SESUDAH	.2720	5	.09757	.04363

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	EMTK_SEBELUM & EMTK_SESUDAH	5	.537	.350

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	EMTK_SEBELUM - EMTK_SESUDAH	7.58800	10.82873	4.84275	-5.85764	21.03364	1.567	4	.192

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	ANTM_SEBELUM	.3800	5	.19235	.08602
	ANTM_SESUDAH	.6900	5	.14318	.06403

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	ANTM_SEBELUM & ANTM_SESUDAH	5	-.599	.286

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	ANTM_SEBELUM - ANTM_SESUDAH	-.31000	.30083	.13454	-.68353	.06353	-2.304	4	.083

T-Test

Current Ratio Masing-Masing Perusahaan

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 UNVR_SEBELUM	1.3600	5	.63875	.28566
UNVR_SESUDAH	.6800	5	.04472	.02000

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 UNVR_SEBELUM & UNVR_SESUDAH	5	.228	.713

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	UNVR_SEBELUM - UNVR_SESUDAH	.68000	.63008	.28178	-.10235	1.46235	2.413	4	.073

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 MAPI_SEBELUM	1.4940	5	.37846	.16925
MAPI_SESUDAH	1.3972	5	.25813	.11544

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 MAPI_SEBELUM & MAPI_SESUDAH	5	-.493	.399

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	MAPI_SEBELUM - MAPI_SESUDAH	.09680	.55337	.24748	-.59030	.78390	.391	4	.716

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	JSMR_SEBELUM	1.9400	5	1.12827	.50458
	JSMR_SESUDAH	.7000	5	.12247	.05477

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	JSMR_SEBELUM & JSMR_SESUDAH	5	.687	.200

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	JSMR_SEBELU M - JSMR_SESUDAH	1.24000	1.04785	.46861	-.06108	2.54108	2.646	4	.057

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	EMTK_SEBELUM	2.6640	5	1.26644	.56637
	EMTK_SESUDAH	6.0940	5	1.65233	.73894

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	EMTK_SEBELUM & EMTK_SESUDAH	5	.276	.653

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
			Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	EMTK_SEBELUM - EMTK_SESUDAH	-3.43000	1.78300	.79738	-5.64389	-1.21611	-4.302	4	.013

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	ANTM_SEBELUM	5.2200	5	2.22531	.99519
	ANTM_SESUDAH	2.1800	5	.44944	.20100

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	ANTM_SEBELUM & ANTM_SESUDAH	5	-.399	.505

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	ANTM_SEBELUM - ANTM_SESUDAH	3.04000	2.43988	1.09115	.01049	6.06951	2.786	4	.050